



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI

EVALUATION OF THE FINANCIAL PERFORMANCE OF THE COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Pavel Kmeť

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA

BRNO 2021

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Pavel Kmet'**
Studijní program: Ekonomika podniku
Studijní obor: bez specializace
Vedoucí práce: **Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA**
Akademický rok: 2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční výkonnosti společnosti

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Globalním cílem práce je vyhodnotit finanční výkonnost společnosti Doprastav a.s. a navrhnou opatření vedoucí ke zlepšení situace. Dílčími cíli práce jsou: Definování teoretických východisek řešení, vypracování výpočtové části a formulace návrhů a opatření ke zlepšení.

Základní literární prameny:

JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 97880-7400-538-1.

KISLINGEROVÁ E., HNILICA J. Finanční analýza. 1. vydání Praha C. H. Beck 2005. 137s. ISBN 80-7179-321-3. KISLINGEROVÁ E., HNILICA J. Finanční analýza. 1. vydání Praha C. H. Beck 2005. 137s. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalárska práca sa zaoberá zhodnotením finančnej výkonnosti spoločnosti Doprastav, a. s., v rokoch 2015 až 2020 pomocou nástrojov finančnej analýzy. V prvej časti sa nachádzajú teoretické východiská práce, kde sú špecifikované vybrané ukazovatele a pojmy. V druhej časti práce sú použité vybrané ukazovatele z prvej časti práce. V poslednej, tretej časti, sú predstavené vlastné návrhy, ktoré majú prispieť k zlepšeniu finančnej situácie a výkonnosti v spoločnosti.

Kľúčové slová

Finančná analýza, súvaha, výkaz ziskov a strát, rozdielové ukazovatele, pomerové ukazovatele, rentabilita, likvidita, zadlženosť, sústavy ukazovateľov, index IN05, SWOT analýza

Abstract

The bachelor's thesis is focused on evaluating the performance of a selected company Doprastav, a. s. in the monitored period 2015 to 2020. The first part focuses on the theoretical basis, where are specified selected indicators and terms. In the second part of thesis, selected indicators and terms from the first part, are being used. In the last, third part, are presented own proposals that can contribute to improve the financial situation and performance of the company.

Keywords

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, differential indicators, proportional indicators, indicator of rentability, indicator of liquidity, indicator of indepthness, systems of indicators, index IN05, SWOT analysis

Bibliografická citácia bakalárskej práce

KMEŤ, Pavel. *Hodnocení finanční výkonosti společnosti* [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/131843>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Jiří Luňáček.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 13. května 2021

.....
podpis autora

Pod'akovanie

Rád by som sa poďakoval pánovi Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA za cenné a odborné rady, pripomienky a čas, ktorý mi venoval pri vypracovávaní tejto bakalárskej práce. Ďalej by som sa chcel poďakovať najmä mojim rodičom, ktorí ma podporovali a poskytovali mi cenné rady a taktiež mojej priateľke, ktorá mi bola oporou počas celého štúdia.

Obsah

ÚVOD	10
1 CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA.....	11
2 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE.....	13
2.1 Výkonnosť podniku	13
2.2 Finančná analýza.....	14
2.3 Užívatelia finančnej analýzy	14
2.3.1 Investori	15
2.3.2 Banky a ostatní veritelia.....	15
2.3.3 Štát a jeho orgány.....	15
2.3.4 Obchodní partneri.....	15
2.3.5 Manažéri.....	15
2.3.6 Zamestnanci	16
2.4 Zdroje finančnej analýzy.....	16
2.4.1 Súvaha.....	17
2.4.2 Výkaz ziskov a strát	20
2.4.3 Výkaz cash-flow.....	21
2.5 Analýza okolia podniku	22
2.5.1 Analýza vonkajšieho okolia podniku	23
2.5.2 Analýza vnútorného prostredia	25
2.6 Metódy finančnej analýzy	28
2.6.1 Analýza absolútnych ukazovateľov	29
2.6.2 Analýza rozdielových ukazovateľov.....	30
2.6.3 Analýza pomerových ukazovateľov.....	31
2.6.4 Analýza sústav ukazovateľov.....	39
3 PREDSTAVENIE ANALYZOVANEJ SPOLOČNOSTI	47
3.1 Charakteristika spoločnosti	47
3.1.1 História a súčasnosť	48
3.1.2 Organizačná štruktúra	49
3.1.3 Hlavné trhy, zákazníci a konkurencia	49
3.2 Predstavenie konkurenčných spoločností.....	50
3.2.1 STRABAG SK, a. s.....	50
3.2.2 Eurovia SK, a. s.....	51
3.3 Porovnanie analyzovanej spoločnosti a konkurenčných spoločností.....	52
4 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI.....	53
4.1 Analýza stavových veličín	53

4.1.1	Horizontálna analýza.....	53
4.1.2	Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát	58
4.1.3	Vertikálna analýza aktív a pasív.....	60
4.2	Analýza rozdielových ukazovateľov	64
4.3	Analýza pomerových ukazovateľov.....	65
4.3.1	Likvidita	65
4.3.2	Ukazovatele zadlženosti.....	67
4.3.3	Ukazovatele aktivity.....	71
4.3.4	Rentabilita	74
4.3.5	Prevádzkové ukazovatele	76
4.4	Analýza sústav ukazovateľov.....	78
4.4.1	Bonitné modely	78
4.5	Analýza okolia podniku	88
4.5.1	Porterova analýza	88
4.5.2	Analýza 7S	89
4.5.3	SLEPTE analýza	91
4.5.4	SWOT analýza	93
5	SÚHRNNÉ ZHODNOTENIE SITUÁCIE	95
5.1	Zhodnotenie na základe porovnania s konkurenčnými spoločnosťami	96
5.2	Celkové zhodnotenie situácie.....	98
6	VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENÍ NA ZLEPŠENIE SITUÁCIE	99
6.1	Pohľadávky	99
6.1.1	Faktoring	99
6.2	Zavedenie mesačných preddavkov	102
6.3	Zádržné.....	104
6.4	Expanzia na Český trh.....	105
6.5	Dodržiavanie princípov poctivého podnikania	106
	ZÁVER	107
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	108
	ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK	111
	ZOZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKOV	112
	ZOZNAM POUŽITÝCH ROVNÍC.....	113
	ZOZNAM POUŽITÝCH TABULIEK	114
	ZOZNAM POUŽITÝCH GRAFOV	116
	ZOZNAM PRÍLOH	117

ÚVOD

Sledovanie finančnej výkonnosti je veľmi dôležité v každej spoločnosti. K tomuto účelu slúži finančná analýza, ktorá dokáže určiť, ako sa spoločnosti vedie z hľadiska jednotlivých finančných ukazovateľov. K výpočtu finančnej analýzy sa čerpajú dáta z minulých rokov, a to zo súvahy, z výkazu ziskov a strát a z výkazov cash-flow. Z vypočítaných ukazovateľov je potom možné predpovedať budúcnosť vývoja finančnej situácie v spoločnosti. V prípade, že vychádzajú neuspokojivé výsledky, môžu finanční manažéri včas zasiahnuť a uskutočniť zmeny, ktoré situáciu zlepšia.

Témou bakalárskej práce je *Hodnocení finanční výkonnosti*. Skúmanou spoločnosťou je Doprastav, a. s., ktorá je dlhodobým figurantom v stavbárskom odvetví na Slovensku. Analýza je vykonávaná za obdobie 2015 – 2020.

Bakalárska práca sa skladá zo štyroch častí. Prvá časť je určená k objasneniu hlavného cieľa práce. Druhá časť práce slúži k podrobnému vysvetleniu teoretických východísk, ktoré súvisia a boli použité v analýze. Sú v nej vysvetlené metódy vyhotovenia finančnej analýzy a ukazovatele s konkrétnymi vzorcami, ktorými sa počítajú.

V úvode tretej, praktickej, časti je bližšie predstavená analyzovaná spoločnosť, jej história, jej výrobný program a jej konkurenti. Nasleduje obsiahlejšia a najdôležitejšia časť, a to samotná analýza, ktorá pracuje s metódami finančnej analýzy, ktoré boli predstavené v prvej časti. K výpočtom sú použité verejne dostupné informácie z výročných správ, súvahy a z výkazu ziskov a strát za roky 2015 – 2020. V závere tejto časti sú vykonané strategické analýzy spoločnosti.

Štvrtá časť, a teda záver práce, je zameraná na celkové súhrnné zhodnotenie výsledkov finančnej analýzy a následné podanie návrhov na zlepšenie výkonnosti a finančnej situácie v spoločnosti.

1 CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA

Náplň tejto kapitoly je definovanie hlavných a vedľajších cieľov práce a metódy spracovania, ktoré su potrebné pre vypracovanie bakalárskej práce.

Ciele práce

Hlavným cieľom mojej bakalárskej práce je vyhodnotiť finančnú výkonnosť spoločnosti Doprastav, a. s. v rokoch 2015 až 2020 a na základe výsledkov finančnej analýzy navrhnúť opatrenia vedúce k zlepšeniu situácie.

Jednotlivé ciele bakalárskej práce sú:

- Definovanie teoretických východísk riešenia a popis jednotlivých ukazovateľov finančnej analýzy
- Predstavenie spoločnosti, jej histórie, organizačnej štruktúry, hlavných trhov, zákazníkov a konkurencie
- Vyhotovenie finančnej analýzy vo vybranej spoločnosti v rokoch 2015 až 2019 pomocou vybraných ukazovateľov z teoretickej časti
- Interpretácia výsledkov dosiahnutých z vyhotovenej finančnej analýzy a porovnanie s konkurenčnými spoločnosťami
- Zhodnotenie vnútorných a vonkajších vplyvov na spoločnosť pomocou zvolených analýz – Porterov model a SWOT analýza
- Formulácia návrhov na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti, ktoré budú vychádzať z výsledkov vyhotovených analýz a budú môcť v budúcnosti prispieť k zlepšeniu situácie v spoločnosti

Metodika práca

Každá záverečná práca by mala odpovedať určitej metodiky práce. Niektoré z nich sú použiteľné v analytických fázach a tak isto aj vo fázach syntetických, zhrňujúcich a hodnotiacich. Analytická fáza sa zaoberá poznatkami a faktami, ktoré sú získavané a spracovávané a syntetická fáza slúži k zhodnoteniu a zhrnutiu danej práce (23, s. 19).

Pozorovanie – ide o cieľavedomé, plánované a systematické sledovanie skutočností. Výsledkom býva nie len popis skutočností, ale aj jej vysvetlenie (23, s.19).

Porovnávanie – zisťujú sa zhodné alebo odlišné stránky u dvoch alebo viacerých javov či úkazov. Túto metódu môžeme použiť ako pri získavaní poznatkov a faktov, tak aj pri ich spracovaní (23, s. 19).

Analýza a syntéza – je to myšlienkové rozloženie skúmaného javu alebo úkazu na jednotlivé časti, ktoré bývajú predmetom ďalšieho skúmania (27, s. 19 - 20).

2 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE

V tejto kapitole sú vysvetlené základne teoretické východiská vzťahujúce sa k téme finančná analýza, z ktorých budem vychádzať v analytickej časti. Ako prvá je vysvetlená výkonnosť podniku, po nej finančná analýza ako taká a potom sa budem zaoberať jednotlivými ukazovateľmi a metódami, ktoré budú použité v analytickej časti.

2.1 Výkonnosť podniku

Tento pojem sa používa v širokom rozsahu odborov a preto o význame tohto pojmu existuje mnoho odpovedí. V obecnom pojatí pojem výkonnosť znamená - „charakteristiku, ktorá popisuje spôsob, respektíve priebeh, akým skúmaný subjekt vykonáva určitú činnosť, na základe podobnosti s referenčným spôsobom vykonania (priebehu) tejto činnosti. Interpretácia tejto charakteristiky predpokladá schopnosť porovnania skúmaného a referenčného javu z hľadiska stanovenej kritériálnej škály.“ (25, s. 17).

Predpokladom pre rast výkonnosti v spoločnosti je riadenie, ktoré sa opiera o opakované merania. Pri meraní by sa malo vychádzať z identifikácie kľúčových faktorov, ktoré ovplyvňujú výkonnosť spoločnosti a aplikáciu optimálneho systému meradiel, ktoré odrážajú vzájomné väzby medzi aktivitami. Dosiahnuť plnenie stanovených cieľov a zaistiť úspešný rozvoj spoločnosti sa dá len na základe efektívneho hodnotenia a riadenia výkonnosti (27, s. 13).

Ekonomickú výkonnosť je potrebné analyzovať a hodnotiť a preto bolo na tento účel vytvorené veľké množstvo rôznych metód. V pohľadu vlastníkov a investorov je dôležité zistiť, či je podnik schopný zvyšovať svoju hodnotu a poskytovať im tak zodpovedajúci výnos z ich investícií (28, s. 22).

Ekonomická výkonnosť sa meria pomocou metód finančnej analýzy a ukazovatele finančnej analýzy sa rozdeľujú na klasické a moderné. Klasické ukazovatele často vychádzajú z maximalizácie zisku a sú obvykle založené na účtovných výkazoch (rentabilita aktív, výnosy na akciách a podobne). Moderné ukazovatele sa snažia o prepojenie všetkých činností v podniku (ekonomická pridaná hodnota, tržná pridaná hodnota) (28, s. 58 – 59).

2.2 Finančná analýza

Finančná analýza podniku sa považuje za metódu hodnotenia finančného hospodárenia a výkonnosti podniku, pri ktorej sa získavajú dáta, ktoré sa triedia, agregujú, pomeriavajú medzi sebou navzájom, kvantifikujú sa vzťahy medzi nimi, hľadajú sa kauzálne súvislosti medzi dátami a určuje sa ich vývoj (2, s. 3).

Pomáha odhaliť, či je podnik dostatočne ziskový, či má vhodnú kapitálovú štruktúru, či využíva efektívne svoje aktíva, či je schopný včas splácať svoje záväzky a celú radu ďalších iných významných skutočností (7, s. 17).

Taktiež sa zaoberá a je zameraná na identifikáciu problémov a silných a slabých stránok podniku. Informácie získané pomocou finančnej analýzy nám umožňujú dospieť k určitým záverom o celkovom hospodárení podniku a finančnej situácie podniku, predstavujú základ pre rozhodovanie managementu (2, s. 3).

Manažéri potrebujú finančnú analýzu ku krátkodobému a dlhodobému riadeniu podniku. Finančná analýza, pomocou celej škály metód, prispieva k riešeniu najrôznejších rozhodovacích úloh. Je tiež možné ju využiť k rozhodovaniu o investičných zámeroch, o financovaní dlhodobého majetku, pri zostavovaní finančného plánu a podobne (7, s. 17).

2.3 Užívatelia finančnej analýzy

Medzi užívateľov finančnej analýzy patrí množstvo zainteresovaných strán, ktoré sú v určitom kontakte so spoločnosťou. Užívatelia finančnej analýzy spoločnosti môžu byť externí alebo interní (8, s. 48).

Externí užívatelia

- Investori,
- Banky a ich veritelia,
- Štát a jeho orgány,
- Obchodní partneri (zákazníci a dodávatelia),
- Manažéri,
- Konkurencia (8, s. 48).

Interní užívatelia

- Manažéri,

- Odborári,
- Zamestnanci (8, s. 48).

2.3.1 Investori

Investori sú pre spoločnosť poskytovatelia kapitálu, sledujú informácie o finančnej výkonnosti najmä kvôli rozhodovaniu o prípadných investíciách, kde sa hlavne sleduje miera rizika a výnosu spojeným s vloženým kapitálom a kvôli získaniu informácií ako spoločnosť nakladá so zdrojmi, ktoré už investori spoločnosti poskytli. Tento aspekt je hlavne dôležitý v akciových spoločnostiach a to hlavne kvôli kontrole vlastníkov, ako manažéri hospodária so zdrojmi (8, s. 48).

2.3.2 Banky a ostatní veritelia

Veritelia využívajú informácie finančnej analýzy hlavne pre závery o finančnom stave potencionálneho alebo už existujúceho dlžníka. Rozhoduje sa, či poskytne alebo neposkytne úver, v akej výške a za akých podmienok (8, s. 48).

2.3.3 Štát a jeho orgány

Štát využíva informácie z finančnej analýzy predovšetkým na kontrolu správnosti vykázaných daní a k získavaniu prehľadu o finančnom stave spoločností, ktorým boli v rámci verejnej súťaže, zverené zákazky (8, s. 49).

2.3.4 Obchodní partneri

Obchodní partneri sa zameriavajú hlavne na informácie o schopnosti spoločnosti hradiť splatné záväzky, sledujú hlavne solventnosť, likviditu a zadlženosť, ktoré patria medzi krátkodobé záujmy obchodných partnerov. Medzi dlhodobé záujmy obchodných partnerov patrí predovšetkým stabilita dodávateľských vzťahov (8, s. 49).

2.3.5 Manažéri

Manažéri využívajú výstupy z finančnej analýzy hlavne pre operatívne a strategické finančné riadenie podniku. Disponujú aj takými informáciami, ktoré nie sú verejne

dostupné, a preto majú najlepšie predpoklady pre spracovanie finančnej analýzy (8, s. 49).

2.3.6 Zamestnanci

Zamestnanci majú prirodzený záujem aby spoločnosť prosperovala a disponovala hospodárskou a finančnou stabilitou (8, s. 49).

2.4 Zdroje finančnej analýzy

Medzi najzákladnejšie zdroje pre vypracovanie finančnej analýzy patria účtovne výkazy spoločnosti, kde ide predovšetkým o výkazy ako súvaha, výkaz ziskov a strát, prehľad o peňažných tokoch, prehľad o zmenách vlastného kapitálu a prílohy účtovných závierok (7, s. 18).

Medzi ďalší dôležitý zdroj pre zostavenie finančnej analýzy je výročná správa spoločnosti (7, s. 18).

Pokiaľ spoločnosť nevydáva výročné správy, je možné získať účtovné závierky na oficiálnom serveri českého súdnictva Justice.cz alebo využiť databázy firiem, ktoré tieto informácie poskytujú buď zdarma alebo za príplatok, ako je napríklad slovenský server Fostat.sk (7, s. 18).

2.4.1 Súvaha

Tabuľka 1 – Súvaha

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: 7, s. 24)

Aktíva		Pasíva	
A.	Dlhodobý majetok	A.	Vlastný kapitál
	DNM		Základný kapitál
	DHM		Ážia a kapitálové fondy
	DFM		Fondy zo zisku
			VH minulých rokov
			VH bežného účtovného obdobia
B.	Obežné aktíva	B.	Cudzie zdroje
	Zásoby		Rezervy
	Dlhodobé pohľadávky		Dlhodobé záväzky
	Krátkodobé pohľadávky		Krátkodobé záväzky
	Krátkodobý finančný majetok		
C.	Časové rozlíšenie aktív	C.	Časové rozlíšenie pasív

Súvaha je základným účtovným výkazom každého podniku a informuje o tom, aký majetok podnik vlastní a z akých zdrojov je tento majetok financovaný (7, s. 24).

V súvahe sa nachádzajú aktíva a pasíva k určitému dňu. Aktíva a pasíva sa musia rovnať, čo znamená, že platí v súvahe bilančná rovnosť. Základné triedenie aktív je podľa funkcie a času, čo znamená, že sa delia na dlhodobé aktíva a obežné (krátkodobé) aktíva. Pasíva sa triedia podľa vlastníctva, a teda na vlastný kapitál a cudzie zdroje (8, s. 49).

2.4.1.1 Aktíva

Aktíva sú výsledkom minulých investičných rozhodnutí a usporadúvame ich podľa funkcie, ktorú plnia v podniku, podľa času, po ktorý je majetok v podniku viazaný a podľa likvidity (8, s. 53).

Aktíva v súvahe sa delia na:

- Pohľadávky za upísaný základný kapitál,

- Dlhodobý majetok,
- Obežné aktíva,
- Časové rozlíšenie (7, s. 25).

Pohľadávky za upísaný základný kapitál sú väčšinou pohľadávky od jednotlivých upisovateľov ako sú spoločníci, akcionári a členovia družstva a zachytávajú stav nesplatených akcií alebo podielov ako jednu z protipoložiek základného kapitálu. Často bývajú nulové (7, s. 25).

Dlhodobý majetok predstavujú tri časti, a to dlhodobý hmotný majetok, dlhodobý nehmotný majetok a dlhodobý finančný majetok. Všeobecne dlhodobý majetok slúži v podniku dlhšie ako jeden rok. Dlhodobý nehmotný majetok zahŕňa hlavne software, rôzne oceníteľné práva ako know-how, licencie alebo autorské práva a nehmotné výsledky výskumnej činnosti s dobou použiteľnosti dlhšou ako jeden rok. V dlhodobom hmotnom majetku sa nachádzajú položky ako pozemky, budovy, stavby, samostatné hnutel'né veci a súbory hnutel'ných vecí (stroje, zariadenia alebo dopravné prostriedky), ktoré podnik využíva dlhšie ako jeden rok. Do dlhodobého finančného majetku patria položky ako dlhopisy, akcie, vkladové listy, termínové vklady a podobne, s využitím dlhšie ako jeden rok (7, s. 30).

Obežný majetok je majetok, ktorý sa v podniku využíva kratšie ako jeden rok a je neustále v pohybe. Zvyčajne sa tento obežný majetok nakúpi, použije sa vo výrobnom procese a premení sa na dokončenú výrobu, polotovary a následne na hotové výrobky, ktoré podnik predáva. Podniku pri predaji vznikajú pohľadávky, ktoré sa premenia na peňažné prostriedky a celý cyklus sa znova opakuje. Preto sa do obežných aktív zaraďujú zásoby, pohľadávky, peňažné prostriedky a krátkodobý finančný majetok (7, s. 30).

Časové rozlíšenie slúži na časové rozlíšenie nákladov a príjmov. Patria sem náklady budúcich období, komplexné náklady budúcich období a príjmy budúcich období (8, s. 56).

2.4.1.2 Pasíva

Pasíva obsahujú zdroje financovania podnikového majetku (7, s. 33).

Štruktúra pasív sa skladá z týchto položiek:

- Vlastný kapitál,

- Cudzie zdroje,
- Časové rozlíšenie (7, s. 33).

Základnou zložkou vlastného kapitálu je základný kapitál, ktorý je vytváraný predovšetkým v kapitálových obchodných spoločnostiach. Povinne ho vytvárajú komanditné spoločnosti, spoločnosti s ručením obmedzeným a akciové spoločnosti (8, s. 58).

Vlastný kapitál tvorí základný kapitál, ážio, kapitálové fondy, fondy zo zisku a výsledok hospodárenia bežného obdobia a minulých rokov. Základný kapitál predstavuje časť kapitálu, ktorý vzniká pri založení spoločnosti. Ážio a kapitálové fondy predstavujú externý kapitál, ktorý podnik získal z vonkajšieho prostredia. Patrí sem hlavne emisné ážio, vklady spoločníkov nezvyšujúce základný kapitál a podobne. Fondy zo zisku sú vytvárané hlavne podľa stanov, spoločenskej zmluvy a zakladateľskej zmluvy a môžeme ich rozdeliť na rezervné fondy, ktoré sú tvorené zo zisku a slúžia na krytie strát a ostatné fondy, ktoré sú tiež tvorené zo zisku ale sú určené pre interné potreby spoločnosti. Výsledok hospodárenia minulých rokov je časť zisku, ktorá nebola použitá do fondov alebo na výplatu podielu zisku a prevádza sa do ďalšieho obdobia. Výsledok hospodárenia bežného obdobia je zisk, ktorý spoločnosti dosiahla za dané obdobie (7, s. 35).

Cudzie zdroje sú významnou položkou štruktúry podniku a patria do nich rezervy, dlhodobé záväzky a krátkodobé záväzky. Rezervy predstavujú čiastku peňazí, ktoré bude musieť podnik v budúcnosti vydať na budúce záväzky ako sú rezervy na opravu hmotného majetku, rezervy na garančné opravy alebo rezervy na reštrukturalizáciu podniku. Dlhodobé záväzky sú záväzky z obchodného styku dlhšie ako jeden rok a patria sem emitované dlhopisy, dlhodobé zálohy od odberateľov, dlhodobé zmenky k úhrade a nové aj dlhodobé úvery. Krátkodobé záväzky predstavujú záväzky voči dodávateľom, ktoré sú kratšie ako jeden rok a patria sem zmenky k úhrade, krátkodobé zálohy od odberateľov, záväzky voči zamestnancom, inštitúciám a spoločníkom. Po novom sem patria aj krátkodobé úvery (7, s. 38).

Časové rozlíšenie obsahuje zostatky výdajov budúcich období a zostatky výnosov budúcich období (7, s. 38).

2.4.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát informuje o úspešnosti práce podniku, a výsledkov, ktoré dosiahla podnikateľská činnosť. Zachytáva vzťahy medzi výnosmi podniku dosiahnuté v určitom období a náklady spojené s ich vytvorením (8, s. 66).

Výkaz ziskov a strát je možné rozdeliť na tri základné časti: prevádzková činnosť, investičná činnosť a finančná činnosť. Najdôležitejšia časť, prevádzková časť, umožňuje zistiť, do akej miery výsledok hospodárenia za bežnú činnosť odpovedá skutočne vyprodukovaným peňažným prostriedkom a ako tieto peňažné prostriedky ovplyvnili zmeny pracovného kapitálu. Investičná činnosť ukazuje výdaje týkajúce sa obstarania investičného majetku a rozsah príjmov z predaja investičného materiálu. Finančná činnosť umožňuje hodnotiť vnútorné financovanie, hlavne pohyb dlhodobého kapitálu (1, s. 35).

Výnosy sú peňažné čiastky, ktoré podnik získal zo všetkých svojich činností za dané účtovné obdobie, bez ohľadu na to, či došlo k ich inkasu a náklady predstavujú peňažné čiastky, ktoré podnik v danom období vynaložil na získanie výnosov aj keď ešte nedošlo ku skutočnému zaplateniu v danom období (7, s. 40).

Náklady môžeme členiť podľa druhového členenia a účelového členenia. Druhovému členeniu sleduje povahu nákladov, aké druhy nákladov boli vynaložené na dosiahnutie výnosov. Ide o spotrebu materiálu, odpisy dlhodobého majetku a mzdové náklady. Účelové náklady sledujú príčinu vzniku nákladu. Tieto náklady sa označujú aj ako náklady výkonov, pretože sa ich dá kalkulovať na výkon. Patria sem náklady na výrobu, na správu, na odbyť a podobne (7, s. 41).

Tabuľka 2- Výkaz ziskov a strát

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 18, s. 21 – 22)

I.	Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb
II.	Tržby z predaja tovaru
A.	Výkonová spotreba
B.	Zmena stavu zásob vlastnej činnosti
C.	Aktivácia
D.	Osobné náklady
E.	Úpravy hodnôt v prevádzkovej oblasti (odpisy)
III.	Ostatné prevádzkové výnosy
F.	Ostatné prevádzkové náklady
*	Prevádzkový VH (I. + II. - A. - B. - C. - D. - E. + III. - F)
IV. – VII.	Finančné výnosy
G. – K.	Finančné náklady
*	Finančný VH (finančné výnosy – finančné náklady)
**	VH pred zdanením (prevádzkový VH + finančný VH)
L.	Daň z príjmu
**	VH po zdanení
M.	Prevod podielu na VH spoločníkov
****	VH za účtovné obdobie

2.4.3 Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow informuje o príjmoch a výdajoch, ktoré podnik realizoval v minulom účtovnom období (8, s. 73).

Prehľad o finančných tokoch (cash-flow), rozlišuje peňažné toky z troch činností ako sú:

- Peňažné toky z prevádzkovej činnosti,
- Peňažné toky z investičnej činnosti,
- Peňažné toky vzťahujúce sa k financovaniu podniku (8, s. 75).

Prevádzková činnosť by mala tvoriť jadro celého podniku a preto je aj najdôležitejšia. Patria do nej všetky zárobkové činnosti a ostatné činnosti, ktoré nepatria do ostatných dvoch činností. Do investičnej činnosti sa zaraďujú činnosti ako obstaranie a predaj

dlhodobého majetku, poskytovanie úverov, pôžičky a výpomoci, ktoré sa nedajú brať ako súčasť prevádzkovej činnosti. Do finančných činností patria peňažné toky, ktoré vedú k zmenám veľkosti vlastného kapitálu a dlhodobých záväzkov (7, s. 53).

Tabuľka 3 - Výkaz cash-flow

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa 1, s. 36)

Zisk po úrade úrokov a zdanení
+ odpisy
+ iné náklady
- výnosy, ktoré nevyvolávajú pohyb peňazí
Cash-flow zo samofinancovania
± zmena pohľadávok (+ úbytok, - prírastok)
± zmena krátkodobých cenných papierov (+ úbytok)
± zmena zásob (+ úbytok)
± zmena krátkodobých záväzkov (+ prírastok)
Cash-flow z prevádzkovej činnosti
± zmena fixného majetku (+ úbytok)
± zmena nakúpených obligácií a akcií (+ prírastok)
Cash-flow z investičnej činnosti
± zmena dlhodobých záväzkov (+ prírastok)
+ prírastok vlastného imania z titulu emisie akcií
- výplata dividend
Cash-flow z finančnej činnosti

2.5 Analýza okolia podniku

Podnik je otvorený systém, na ktorý pôsobia rôzne vplyvy z jeho okolia. Tieto vplyvy môžu byť pozitívne alebo negatívne, čiže ich podnik môže brať ako príležitosti alebo hrozby. Znalosť okolia podniku je dôležitá najmä pre:

- Pochopenie vzťahov s okolím,
- Schopnosť adaptácie na okolie,
- Využitie možností pre ovplyvňovanie okolia (12, s. 3).

Okolie podniku sa rozdeľuje na vnútorné a vonkajšie.

2.5.1 Analýza vonkajšieho okolia podniku

Do vonkajšieho okolia patrí mikrookolie a makrookolie, kde mikrookolie predstavuje faktory, na ktoré má podnik určitý vplyv. Makrookolie zahŕňa faktory, ktoré pôsobia na podnik a podnik ich nemôže ovplyvniť aj keď môžu mať tieto faktory na podnik rozhodujúci vplyv (12, s. 3).

Podnik vykonáva činnosti v rámci odvetvia, v ktorom sa nachádzajú ostatné podniky s podobnou činnosťou. Ďalej býva podnik umiestňovaný v určitom priestore, v ktorom sa nachádzajú aj ostatné podniky. Podnik je taktiež súčasťou ekonomického systému krajiny, v ktorej pôsobí, a preto patrí do národného okolia. Na záver, na všetky krajiny pôsobí globalizácia svetovej ekonomiky, čo znamená, že globálne okolie taktiež obsahuje faktory, ktoré na podnik pôsobia (12, s. 5).

2.5.1.1 SLEPTE analýza

Táto analýza slúži k skúmaniu rôznych vonkajších faktorov pôsobiacich na podnik, ktoré by mohli pre podnik znamenať príležitosti alebo hrozby (13, s. 179).

Vonkajšie prostredie tvoria faktory:

- Sociálne (S) – demografické charakteristiky, charakteristiky trhu práce, sociálno-kultúrne aspekty, dostupnosť pracovnej sily,
- Legislatívne (L) – funkčnosť a existencia zákonných noriem, chýbajúce legislatívy,
- Ekonomické (E) – makroekonomická situácia, prístup k finančným zdrojom, daňové faktory,
- Politické (P) – politická stabilita, politický postoj, externé vzťahy,
- Technologické (T) – podpora v oblasti výskumu, objavy, rýchlosť realizácie nových technológií,
- Ekologické (E) – prírodné a klimatické vplyvy, environmentálne hrozby, legislatívne obmedzenia spojené s ochranou životného prostredia (13, s. 179 – 180).

Využitie SLEPTE analýzy je žiadúce a významné pre predikciu budúceho vývoja strategického prostredia v procese rozhodovania o budúcom smerovaní rozvoja organizácie (13, s. 180).

2.5.1.2 Porterová analýza

Tento model patrí medzi často používané nástroje analýzy okolia podniku je postavený najmä na predpoklade, že strategická pozícia podniku v určitom odvetví je určovaná hlavne pôsobením piatich základných činiteľov. Tento model zdôrazňuje všetky základné zložky odvetvovej štruktúry (13, s. 191).

Päť síl je nasledujúcich:

- **Hrozba vyjednávajúcej sily zákazníkov** – zákazníci sa snažia znižovať cenu a vyžadujú lepšiu kvalitu a viac služieb
- **Hrozba vyjednávacej sily dodávateľov** – dodávateľské firmy môžu zvyšovať ceny alebo znižovať kvalitu alebo kvantitu dodávok
- **Hrozba vstupu nových konkurentov** – najväčšie riziko je pri nízkych vstupných bariérach a vysokých vstupných bariérach, kedy pri nízkych vstupných bariérach je jednoduchší vstup na trh
- **Hrozba nahraditeľnosti výrobkov** – substitúty limitujú potencionálne ceny a zisk na trhu
- **Hrozba silnej rivality na danom trhu** – zvyšuje sa, pokiaľ sa odvetvie zmenšuje alebo stagnuje, keďže podniky môžu získať vyššie podiely na trhu na úkor konkurentov (13, s. 192 – 193).

V grafickom prevedení, vyzerá Porterov model nasledovne:



Obrázok 1: Porterova analýza piatich síl

(Zdroj: 14, 2011)

Pre lepšie priblíženie modelu k mikroekonómii, je možné pridať do pôvodného modelu dve nové faktory. Prvým faktorom je vláda, ktorá reguluje odvetvia a druhým je trh komplementov, ktorý dokáže meniť cenu (14, 2011).

2.5.2 Analýza vnútorného prostredia

Táto analýza má byť zameraná na silné a slabé stránky podniku vo vzťahu s konkurenciou. Vnútorné faktory sa odrážajú v interných funkciách, možných cieľoch a stratégiách a je nutná identifikácia kľúčových premenných v podniku (12, s. 4).

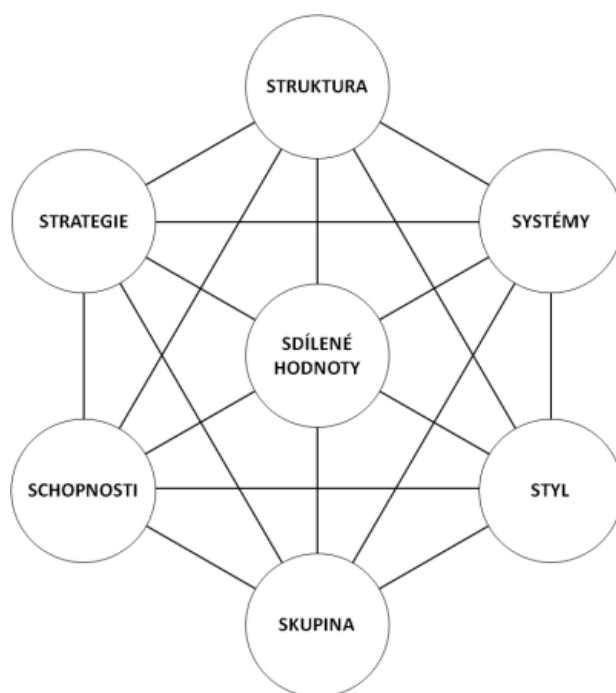
2.5.2.1 Analýza vnútorného prostredia podniku metódou „7S“

Na každú organizáciu je nutné sa pozerat' ako na množinu siedmich základných faktorov, ktoré sa vzájomne podmieňujú, ovplyvňujú a rozhodujú o tom, ako bude naplnená firemná stratégia (15, s. 113 – 114).

Model 7S je založený na siedmich faktoroch, ktoré v anglickom jazyku začínajú na písmeno S:

- **Strategy** (stratégia) – misia podniku a spôsob, akým podnik udržiava konkurenčnú výhodu,
- **Structure** (štruktúra) – obsahová a funkčná náplň organizačného usporiadania v zmysle nadriadenosti, podriadenosti, spolupráce, kontrolných mechanizmov a zdieľaných informácií,
- **Systems** (systémy riadenia) – procedúry, prostriedky a systémy, ktoré slúžia k riadeniu,
- **Style** (štýl manažérskej práce) – vyjadruje, ako management pristupuje k riadeniu a k riešeniu vyskytujúcich sa problémov ,
- **Staff** (spolupracovníci) – ide o pracovníkov, ich vzťahy, funkcie, aspirácie, motivácie a chovanie voči podniku,
- **Skills** (schopnosti) – je to profesionálna zdatnosť pracovníkov v kolektíve podniku,
- **Shared values** (zdieľané hodnoty) – ide o skutočnosti, idey a princípy, ktoré rešpektujú pracovníci a ďalšie zainteresované strany (15, s. 114 – 115).

Model 7S je graficky vyobrazený na nasledujúcom obrázku:



Obrázok 2: Model 7S

(Zdroj: 16, 2011)

2.5.2.2 SWOT analýza

SWOT analýza je analýza, ktorý súhrnne hodnotí vonkajšie a vnútorné prostredie podniku. Staví silné a slabé stránky podniku (vnútorné prostredie) proti identifikovaným hrozbám a príležitostiam (vonkajšie prostredie), ktoré vyplývajú z okolia. Poskytuje podklady pre formuláciu rozvojových smerov a aktivít, podnikových stratégií a cieľov (13, s. 296 – 297).

Samotný názov SWOT sa skladá zo štyroch anglických slov:

- Strengths – silné stránky podniku
- Weaknesses – slabé stránky podniku
- Opportunities – príležitosti pre podnik
- Threats – hrozby (15, s. 121)

Základné stratégie, ktoré vznikajú na základe SWOT analýzy sa rozdeľujú na následne štyri kvadranty:

- **Kvadrant I** – prístup WO – prekonanie slabých stránok pomocou využitia príležitostí,
- **Kvadrant II** – prístup SO – využitie silných stránok v prospech príležitostí,

- **Kvadrant III** – prístup WT – minimalizovanie slabých stránok a vyhnutie sa ohrozeniu,
- **Kvadrant IV** – prístup ST – využitie silných stránok k odvráteniu ohrozenia (13, s. 299).



Obrázok 3: SWOT analýza

(Zdroj: 17, 2011)

2.6 Metódy finančnej analýzy

V rámci finančnej analýzy vznikla celá rada metód hodnotenia finančného zdravia firmy, ktoré sa môžu úspešne aplikovať. Metódy by sa mali vyberať s ohľadom na účelnosť, nákladnosť a spoľahlivosť a každá metóda by mala mať spätnú väzbu na cieľ, ktorý má splniť (1, s. 40).

Metódy, ktoré sa používajú pri finančnej analýze, môžeme rozdeliť na metódy využívajúce základné aritmetické operácie (elementárne metódy) a na metódy, ktoré sú založené na zložitejších matematických operáciách (9, s. 8).

Medzi elementárne metódy patria:

- Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov,
- Analýza tokových ukazovateľov,
- Analýza rozdielových ukazovateľov,
- Analýza pomerových ukazovateľov,
- Analýza sústav ukazovateľov,
- Súhrnné ukazovatele hospodárenia (7, s. 65).

Medzi zložitejšie, vyššie metódy patria:

- Matematicko-štatistické metódy,

- Neštatistické metódy (9, s. 9).

2.6.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Hovoríme o absolútnych ukazovateľoch najmä preto, lebo účtovné výkazy obsahujú údaje, ktoré sa dajú priamo použiť. Táto analýza čerpá zo súvahy, kde sa nachádzajú údaje o stave k určitému okamihu a z výkazu ziskov a strát, kde sa nachádzajú údaje za daný časový interval (7, s. 71).

Analýza absolútnych ukazovateľov zahŕňa horizontálnu analýzu a vertikálnu analýzu (1, s. 43).

2.6.1.1 Horizontálna analýza

Zaoberá sa časovými zmenami absolútnych ukazovateľov a je potrebné vychádzať z dostatočne dlhých časových radov, aby sa predchádzalo nepresnostiam (1, s. 43).

Vypočítava sa absolútna výška zmien a jej percentuálne vyjadrenie k pôvodnému roku (7, s. 71).

$$\text{Absolútna zmena} = \text{ukazovateľ}'_x - \text{ukazovateľ}'_{x-1}$$

Rovnica 1: Absolútna zmena

(Zdroj: 7, s. 71)

$$\text{Percentuálna zmena} = \frac{(\text{absolútna zmena} * 100)}{\text{ukazovateľ}'_{x-1}}$$

Rovnica 2: Relatívna zmena

(Zdroj: 7, s. 71)

2.6.1.2 Vertikálna analýza

Pri vertikálnej sa posudzuje štruktúra aktív a pasív podniku. Pri zhotovovaní tejto analýzy sa postupujú v jednotlivých rokoch odhora dolu, a preto sa táto analýza volá vertikálna analýza. Výhodou vertikálnej analýzy je to, že nezávisí na medziročnej inflácii a umožňuje porovnať výsledky analýzy z rôznych rokov. Preto sa používa pre porovnanie v čase a priestore (2, s. 13).

Pri výpočte vertikálnej analýzy sa porovnáva bilancia danej veličiny s bilanciou celého určitého celku, a preto pri výpočte platí nasledujúci vzorec (3, s. 13).

$$P_x = \frac{B_x}{\sum B_x}$$

Rovnica 3: Vertikálna analýza

(Zdroj: 3, s. 13)

2.6.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

Zaoberá sa analýzou výkazu zisku a strát, výkazu cash-flow a v neposlednom rade aj analýzou súvahy. Analýza rozdielových ukazovateľov býva nazývaná aj ako analýza fondov finančných prostriedkov a slúži k určeniu optimálnej výšky každej položky obežných aktív a k stanoveniu ich celkovej primeranej výške. Používa sa tiež pri hľadaní vhodného spôsobu financovania obežných aktív (1, s. 44).

2.6.2.1 Čistý pracovný kapitál

Predstavuje finančnú rezervu, ktorá podniku umožňuje pokračovať vo svojich aktivitách aj v prípade, že nastala nejaká nepriaznivá udalosť, ktorá vyžaduje príliš vysoký výdaj finančných prostriedkov. To, aká veľká bude táto rezerva, závisí najmä od obratnosti krátkodobých aktív podniku (2, s. 36).

Ide teda o voľný kapitál, ktorý sa využíva k zaisteniu hladkého priebehu hospodárskej činnosti. Vypočíta sa ako rozdiel medzi obežnými aktívami a celkovými krátkodobými záväzkami. (2, s. 35).

Pre výpočet čistého pracovného kapitálu sa používajú dve metódy:

1. Manažérsky spôsob

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky}$$

Rovnica 4: Čistý pracovný kapitál - manažérsky spôsob

(Zdroj: 2, s. 36)

2. Investičný spôsob

$$\text{ČPK} = (\text{vlastný kapitál} + \text{dlhodobé záväzky}) - \text{dlhodobý majetok}$$

Rovnica 5: Čistý pracovný kapitál - investorský spôsob

(Zdroj: 9, 2000)

2.6.2.2 Čisté pohotové prostriedky (dorobiť v analýze)

Býva tiež nazývaný peňažný finančný fond alebo čistý peňažný fond a predstavuje rozdiel medzi pohotovými peňažnými prostriedkami a okamžite splatnými záväzkami. Pri prísnejšej modifikácii sa do peňažných prostriedkov zahrňuje iba hotovosť a peniaze na bežných účtoch. V menej prísnych modifikáciách dovoľuje zahrňovať do peňažných prostriedkov aj peňažné ekvivalenty, pretože sú rýchlo premeniteľné na peniaze (2, s. 38).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peňažné prostriedky} - \text{okamžite splatné záväzky}$$

Rovnica 6: Čisté pohotové prostriedky

(Zdroj: 2, s. 38)

2.6.2.3 Čistý peňažno-pohl'adávkový finančný fond

Na rozdiel od čistých pohotových prostriedkov sa pri výpočte vylučujú zásoby a nelikvidné pohľadávky z obežných aktív a od takto upravených obežných aktív sa odčítajú krátkodobé záväzky (2, s. 38).

$$\begin{aligned} \text{ČPM} = & (\text{obežné aktíva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidné pohľadávky}) \\ & - \text{krátkodobé záväzky} \end{aligned}$$

Rovnica 7: Čistý peňažne-pohl'adávkový finančný fond

(Zdroj: 10, 1997)

2.6.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Patria medzi základné nástroje finančnej analýzy a umožňujú získať rýchlu predstavu o finančnej situácii podniku. Dáva do pomeru rôzne položky súvahy, výkazu ziskov a strát a prípadne aj cash-flow. Obsahuje veľké množstvo ukazovateľov, no v praxi sa najviac osvedčili ukazovatele zadlženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazovatele kapitálového trhu (7, s. 87).

Táto analýza býva často používaná aj hlavne vďaka tomu, že umožňuje vykonávať analýzu časového vývoja finančnej situácie podniku, je vhodným nástrojom priestorovej analýzy a môže byť využívaná ako vstupný údaj matematických modelov, ktoré umožňujú popísať závislosť medzi javmi, klasifikovať stavy, predvídať budúcnosť a hodnotiť rizika (2, s. 55).

2.6.3.1 Ukazovatele likvidity

Likvidita vyjadruje a predstavuje schopnosť podniku rýchlo a včas hradiť svoje platobné záväzky. Nedostatok likvidity vedie k tomu, že podnik nie je schopný využívať ziskové príležitosti, ktoré sa objavia alebo nie je schopný hradiť svoje bežné záväzky, čo môže nakoniec podnik priviesť k platobnej neschopnosti a neskôr aj k bankrotu. Likvidita je teda dôležitá z hľadiska finančnej rovnováhy podniku. Vysoká miera likvidity je nepriaznivý jav pre vlastníkov, pretože môže znamenať zníženie rentability. Preto je dôležité udržiavať likviditu v rovnováhe (1, s. 55).

Bežná likvidita

Býva označovaná aj ako likvidita 3. stupňa a ukazuje, koľko krát obežné aktíva pokrývajú krátkodobé záväzky. Vyjadruje, ako by bol podnik schopný uspokojiť svojich veriteľov, keby premenil všetky obežné aktíva na hotovosť. Nevýhodou tohto ukazovateľa je hlavne to, že neberie do úvahy obežné aktíva z hľadiska ich likvidnosti a neberie do úvahy štruktúru krátkodobých záväzkov z hľadiska ich doby splatnosti. Podnik je tým platobne schopnejší, čím je hodnota ukazovateľa vyššia. Pre bežnú likviditu platí, že jej odporúčané hodnoty sú 1,5 - 2,5 (1, s. 56).

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Rovnica 8: Bežná likvidita

(Zdroj: 2, s. 66)

Pohotovú likvidita

Tiež označovaná ako likvidita 2. stupňa. Pri výpočte sa, na rozdiel od bežnej likvidity, vylučujú z obežných aktív zásoby. Pokiaľ je hodnota pohotovej likvidity výrazne nižšia, znamená to, že má podnik nadmernú váhu zásob v súvahe (2, s. 67).

Vyššia hodnota je síce priaznivejšia pre veriteľov, no nie je priaznivá pre akcionárov a vedenie podniku. Platí, že čitateľ by mal byť rovnaký ako menovateľ, a teda v pomere 1:1 až 1,5:1. Preto je odporúčaná hodnota pohotovej likvidity 1-1,5 (1, s. 56).

$$\text{Pohotovú likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Rovnica 9: Pohotovú likvidita

(Zdroj: 2, s. 67)

Okamžitá likvidita

Označuje sa aj ako likvidita 1. stupňa a predstavuje najužšie vymedzenie likvidity. Počítajú sa v nej len tie najlikvidnejšie položky súvahy, a to pohotovú platobnú prostriedky a záväzky s okamžitou splatnosťou. Súčasťou krátkodobých záväzkov sú aj bežné bankové úvery a krátkodobé finančné výpomoci. Do platobných prostriedkov patria peniaze na bežných účtoch, na iných účtoch alebo v pokladnici a tiež aj voľne obchodovateľné cenne papiere, šeky a podobne. Odporúčané hodnoty, pre Českú republiku, sa pohybujú v rozmedzí 0,2 - 0,6 (1, s. 55).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovú platobnú prostriedky}}{\text{záväzky s okamžitou splatnosťou}}$$

Rovnica 10: Okamžitá likvidita

(Zdroj: 1, s. 55)

2.6.3.2 Ukazovatele zadlženosti

Tieto ukazovatele udávajú vzťah medzi cudzími a vlastnými zdrojmi financovania podniku a taktiež meria rozsah v akom podnik využíva svoje záväzky a dlhy k financovaniu. Zadlženosť nie je vždy len negatívnou charakteristikou podniku ale jej rast môže prispieť k celkovej rentabilite a aj ku vyššej hodnote podniku (2, s. 63).

Celková zadlženosť

Čím je väčší podiel vlastného kapitálu, tým sú veritelia viac uchránení pred stratami v prípade likvidácie. Preto veritelia preferujú nízku hodnotu ukazovateľa (2, s. 63).

Odporúčané hodnoty ukazovateľa celkovej zadlženosti sa pohybujú medzi 30 % a 60 % (7, s. 88).

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Rovnica 11: Celková zadlženosť

(Zdroj: 2, s. 64)

Dlhodobá zadlženosť

Tento ukazovateľ udáva, aká časť aktív je financovaná z dlhodobých dlhov v podniku. Vďaka tomuto ukazovateľovi dokáže podnik nájsť optimálny pomer v dlhodobých

a krátkodobých cudzích zdrojoch. Súčasťou dlhodobých cudzích zdrojov sú dlhodobé obchodné záväzky, úvery a rezervy (2, s. 65).

$$\text{Dlhodobá zadlženosť} = \frac{\text{dlhodobý cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Rovnica 12: Dlhodobá zadlženosť

(Zdroj: 2, s. 65)

Bežná zadlženosť

Býva nazývaná aj krátkodobá zadlženosť a tento ukazovateľ pomeriava krátkodobý cudzí kapitál a celkové aktíva. Krátkodobé cudzie aktíva zahŕňujú krátkodobé záväzky, bežné bankové úvery a pasívne prechodné a dohadné položky (2, s. 65).

$$\text{Bežná zadlženosť} = \frac{\text{krátkodobý cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Rovnica 13: Bežná zadlženosť

(Zdroj: 2, s. 65)

Dlhodobé krytie aktív

Tento ukazovateľ meria podiel dlhodobých zdrojov na celkových aktívach podniku (2, s. 65).

$$\text{Dlhodobé krytie aktív} = \frac{\text{vlastný kapitál} + \text{dlhodobý cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Rovnica 14: Dlhodobé krytie aktív

(Zdroj: 2, s. 65)

Dlhodobé krytie stálych aktív

Tento ukazovateľ ukazuje, ako sú stále aktíva kryté dlhodobým kapitálom. Ak je hodnota vyššia ako 1, tak v podniku dochádza k prekapitalizácií, ktorá síce znamená pre podnik vyššiu stabilitu, ale znižuje celkovú efektívnosť podnikania (2, s. 65).

$$\text{Dlhodobé krytie stálych aktív} = \frac{\text{vlastný kapitál} + \text{dlhodobý cudzí kapitál}}{\text{stále aktíva}}$$

Rovnica 15: Dlhodobé krytie stálych aktív

(Zdroj: 2, s. 65)

Koeficient samofinancovania

Používa sa k pomeru vlastného kapitálu k celkovým aktívam a je to doplnkový ukazovateľ k ukazovateľom veriteľského rizika. Vyjadruje, ako sú aktíva spoločnosti financované peniazmi akcionárov (1, s. 65).

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Rovnica 16: Koeficient samofinancovania

(Zdroj: 1, s. 65)

Úrokové krytie

Pomocou tohto ukazovateľa dokáže podnik zistiť, ako dobre je schopný splácať nákladové úroky. Pokiaľ je tento ukazovateľ 1, tak podnik síce vytvoril dostatočný zisk, aby s ním splatil úroky veriteľom ale nič nezostalo na dane pre štát a nič nezostalo pre vlastníka podniku. Odporúčané hodnoty tohto ukazovateľa sú vyššie než 5 (7, s. 90).

$$\text{Úrokové ktyrie} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Rovnica 17: Úrokové krytie

(Zdroj: 2, s. 64)

2.6.3.3 Ukazovatele aktivity

Tento ukazovateľ poskytuje informáciu o tom, ako je podnik schopný efektívne hospodáriť so svojimi aktívami. Pokiaľ podniku aktíva chýbajú, tak sa musí vzdať mnohých potencionálne lepších podnikateľských príležitostí a prichádza o výnosy. Ak má podnik viac aktív ako by ich mal mať, tak podniku vznikajú zbytočné náklady a kvôli tomu má aj nižší zisk (2, s. 60).

Obrat celkových aktív

Tento ukazovateľ vyjadruje, či je podnik schopný efektívne využívať svoje vložené prostriedky, ktoré sú v tomto prípade vo forme celkových aktív. Táto hodnota by mala byť čo najvyššia, avšak odporúčaná hodnota je 1. Túto hodnotu môže tiež ovplyvňovať príslušnosť k odvetviu (7, s. 107).

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkové aktíva}}$$

Rovnica 18: Obrat celkových aktív

(Zdroj: 2, s. 61)

Obrat stálych aktív

Tento ukazovateľ sa líši od obratu celkových aktív iba tým, že v menovateli sa počíta len so stálymi aktívami. Zmysel a význam tohto ukazovateľa je hlavne v tom, že dáva podniku informácie, keď sa podnik rozhoduje, či má obstarat' ďalší produkčný dlhodobý majetok. Nižšie hodnoty oproti odborovému priemeru sú signálom, aby podnik zvýšil využitie výrobných kapacít a aby obmedzil investície podniku (2, s. 61).

$$\text{Obrat stálych aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{stále aktíva}}$$

Rovnica 19: Obrat stálych aktív

(Zdroj: 2, s. 61)

Obrat zásob

Tento ukazovateľ zobrazuje intenzitu využitia zásob a udáva, koľkokrát v priebehu roka sa každá položka zásob predá a znovu uskladní. Vysoká hodnota obratu zásob podporuje dôveru v ukazovateľovi bežnej likvidity a nízka hodnota ukazuje, že podnik má zastaralé zásoby a ich reálna hodnota je nižšia ako cena uvedená v účtovných výkazoch (2, s. 62).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Rovnica 20: Obrat zásob

(Zdroj: 2, s. 62)

Doba obratu zásob

Ukazovateľ udáva, ako dlho trvá jeden obrat zásob a aká doba je nutná k tomu aby peňažné fondy prešli cez výrobky a tovar naspäť do podniku v peňažnej forme (7, s. 108).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{priemerný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

Rovnica 21: Doba obratu zásob

(Zdroj: 7, s. 108)

Doba obratu pohľadávok

Tento ukazovateľ vyjadruje dobu, ktorú musí podnik v priemere čakať, kým obdrží platby od svojich odberateľov. Čím je priemerná doba inkasa pohľadávok vyššia, tým viac

úverov podnik potrebuje a tým rastú náklady. Počíta sa ako podiel priemerného stavu pohľadávok a priemerných denných tržieb (7, s. 108).

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{priemerný stav pohľadávok}}{\text{tržby}} * 360$$

Rovnica 22: Doba obratu pohľadávok

(Zdroj: 7, s. 108)

Doba obratu krátkodobých záväzkov

Tento ukazovateľ ukazuje aká je platobná morálka podniku voči dodávateľom a poskytuje údaje o tom, ako dlho podnik odkladá platbu faktúr svojim dodávateľom. Vypočíta sa ako pomer priemerného stavu krátkodobých záväzkov z obchodného styku k tržbám (2, s. 63).

$$\text{Doba obratu krátkodobých záväzkov} = \frac{\text{krátkodobé záväzky voči dodávateľom}}{\text{tržby}}$$

Rovnica 23: Doba obratu krátkodobých záväzkov

(Zdroj: 7, s. 109)

2.6.3.4 Ukazovatele rentability

Tieto ukazovatele slúžia k hodnoteniu celkovej efektívnosti danej činnosti. Sú to ukazovatele, ktoré majú v čitateli položku odpovedajúcu výsledku hospodárenia a v menovateli druh majetku alebo tržby. Tieto ukazovatele najviac zaujímajú akcionárov a potencionálnych investorov a mali by mať rastúcu tendenciu (1, s. 58).

Rentabilita investícií (ROI)

Rentabilita investícií býva tiež označovaná ako návratnosť investícií, produktivita investícií alebo rentabilita vloženého kapitálu, označuje zisk z vynaložených investícií a jedná sa o jeden z hlavných ukazovateľov návratnosti a efektívnosti investícií (11, 2011).

$$\text{Rentabilita investícií} = \frac{EAT}{(\text{Celkové aktíva} - \text{krátkodobé cudzie zdroje})}$$

Rovnica 24: Rentabilita investícií

(Zdroj: 11, 2011)

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastného kapitálu vyjadruje výnosnosť kapitálu, ktorý do podniku vložili akcionári alebo vlastníci podniku. Vďaka tomuto ukazovateľovi môžu investori zistiť, či je ich kapitál reprodukovateľný s náležitou intenzitou zodpovedajúcou riziku investície. Pri raste tohto ukazovateľa sa zlepšuje výsledok hospodárenia a naopak, zmenšenie podielu vlastného kapitálu alebo tiež pokles úročenia cudzieho kapitálu. Tento ukazovateľ by mal byť vyšší ako je úroková miera bezrizikových cenných papierov (1, s. 60).

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Rovnica 25: Rentabilita vlastného kapitálu

(Zdroj: 7, s. 102)

Rentabilita tržieb (ROS)

Tento ukazovateľ vyjadruje ziskovú maržu a je dôležitým ukazovateľom pri hodnotení úspešnosti podnikania. Zisk v čitateľovi môže byť vo forme zisku po zdanení, zisku pred zdanením alebo EBIT. Hodnota tohto ukazovateľa by sa mala porovnávať s podnikmi v rovnakom alebo podobnom odbore (7, s. 100).

$$\text{Rentabilita tržieb} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Rovnica 26: Rentabilita tržieb

(Zdroj: 1, s. 62)

2.6.3.5 Prevádzkové (výrobné) ukazovatele

Slúžia a uplatňujú sa na vnútorné riadenie podniku. Pomáhajú managementu sledovať a analyzovať vývoj aktivity podniku. Opierajú sa o tokové veličiny, hlavne o náklady, ktorých riadenie má za následok hospodárne vynakladanie s jednotlivými druhmi nákladov (2, s. 71).

Produktivita práce z pridanej hodnoty

Tento ukazovateľ sleduje, aká veľká pridaná hodnota pripadá na jedného pracovníka. Čím väčšia je produktivita práce a čím menšia je priemerná mzda, tým väčší efekt zo zamestnancov plyní (18, s. 186).

$$\text{Produktivita práce z pridanej hodnoty} = \frac{\text{pridaná hodnota}}{\text{počet zamestnancov}}$$

Rovnica 27: Produktivita práce z pridanej hodnoty

(Zdroj: 18, s. 186)

Mzdová produktivita

Udáva, aká hodnota výnosov pripadá na 1 € vyplatených miezd. Do čitateľa sa pridáva pridaná hodnota, aby sa vylúčil vplyv nakupovaných surovín, energie a služieb. Obecne by mal tento ukazovateľ vykazovať rastúcu tendenciu (2, s. 71).

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{pridaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

Rovnica 28: Mzdová produktivita

(Zdroj: 2, s. 71)

Nákladovosť výnosov

Tento ukazovateľ ukazuje, ako celkové náklady zaťažujú výnosy podniku. Hodnota tohto ukazovateľa by mala v čase klesať (2, s. 71).

$$\text{Nákladovosť výnosov} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimoriadnych)}}$$

Rovnica 29: Nákladovosť výnosov

(Zdroj: 2, s. 71)

Materiálová náročnosť výnosov

Tento ukazovateľ vyjadruje, ako sú výnosy zaťažené spotrebovaným materiálom a energiami (2, s. 71).

$$\text{Materiálová náročnosť výnosov} = \frac{\text{spotreba materiálov a energie}}{\text{výnosy (bez mimoriadnych)}}$$

Rovnica 30: Materiálová náročnosť výnosov

(Zdroj: 2, s. 71)

2.6.4 Analýza sústav ukazovateľov

Finančnú situáciu podniku môžeme hodnotiť rozdielovými a pomerovými ukazovateľmi, no ich nevýhodami sú, že jednotlivé ukazovatele majú samé o sebe obmedzenú výpovednú schopnosť, pretože charakterizujú iba určitý úsek činnosti podniku. Preto sa

k posúdeniu jeho celkovej finančnej situácie vytvárajú sústavy ukazovateľov, ktoré umožňujú detailnejšie zobrazenie finančno-ekonomickej situácie podniku. Existuje mnoho ukazovateľov, ktoré sťažujú orientáciu vo výsledkoch hodnotenia podniku, a preto existujú jednoduchšie modely, ktoré ústia do jedného koeficientu, a zložitejšie modely, ktoré sú založené na väčšom počte ukazovateľov (2, s. 81).

Sústavy ukazovateľov sa rozlišujú na:

- **Sústavy hierarchicky usporiadaných ukazovateľov**, kde sú najtypickejším príklad pyramídové sústavy, ktoré identifikujú logické a ekonomické väzby medzi ukazovateľmi a rozkladom (2, s. 81),
- **Účelové výbery ukazovateľov**, ktoré majú za cieľ zostaviť také výbery ukazovateľov, ktoré dokážu kvalitne diagnostikovať finančnú situáciu v podniku. Patria sem bonitné modely a bankrotné modely (2, s. 81).

2.6.4.1 Bonitné modely

Tieto modely stanovujú bonitu hodnoteného podniku pomocou bodového ohodnotenia. Vychádzajú a sú silne závislé na kvalite spracovania databáz pomerových ukazovateľov (1, s. 82).

Index bonity

Tento ukazovateľ je založený na multivariačnej diskriminačnej analýze. Finančne-ekonomická situácia podniku je tým lepšia, čím vyššia je výsledná hodnota. Pre presnejšie závery sa používa hodnotiaci stupnica (2, s. 109).

X_1 = cash-flow / cudzie zdroje

X_2 = celkové aktíva / cudzie zdroje

X_3 = zisk pred zdanením / celkové aktíva

X_4 = zisk pred zdanením / celkové výkony

X_5 = zásoby / celkové výkony

X_6 = celkové výkony / celkové aktíva (2, s. 109).

$$B_i = 1,5x_{i1} + 0,08x_{i2} + 10x_{i3} + 5x_{i4} + 0,3x_{i5} + 0,1x_{i6}$$

Rovnica 31: Index bonity

(Zdroj: 2, s. 109)

Kralickov rýchly test

Poskytuje rýchlu a pomerne veľmi dobrú vypovedaciu schopnosť oklasifikovať analyzovaný podnik. Ukazovatele, ktoré sú v tejto metóde použité, nesmú podliehať rušivým vplyvom a musia reprezentovať celý informačný potenciál súvahy a výkazu ziskov a strát (2, s. 105).

$R1 = \text{vlastný kapitál} / \text{celkové aktíva}$

$R2 = (\text{cudzie zdroje} - \text{peniaze} - \text{účty v bankách}) / \text{prevádzkový cash-flow}$

$R3 = \text{EBIT} / \text{celkové aktíva}$

$R4 = \text{prevádzkový cash-flow} / \text{výkony}$ (1, s. 86).

Podnik sa hodnotí podľa nasledujúcich krokov. Hodnoty R1 a R2, ktoré predstavujú hodnotenie finančnej stability podniku, sa vydedia číslom 2. Hodnoty R3 a R4, ktoré predstavujú hodnotenie výnosovej situácie, sa taktiež vydeli číslom 2. Výsledné hodnoty, ktoré predstavujú hodnotenie celkovej situácie podniku, sa sčítajú a vydedia číslom 2. Pokiaľ sa výsledné hodnoty pohybujú nad úrovňou 3, znamená to, že podnik je bonitný. Pokiaľ sa výsledne hodnoty nachádzajú pod hodnotou 1, znamená to, že podnik má problémy vo finančnom hospodárení. Hodnoty medzi 1-3 predstavujú šedú zónu (1, s. 87).

2.6.4.2 Bankrotné modely

Informujú užívateľa, či je podnik v blízkej dobe v ohrození. Vychádza sa z predpokladu, že každá firma, ktorú čaká bankrot, vykazuje symptómy, ktoré sú pre bankrot typické. K najčastejším symptómom patrí problém s bežnou likviditou, s výškou čistého pracovného kapitálu a s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (1, s. 77).

Altmanov index finančného zdravia

Vychádza z prepočtov globálnych indexov a jeho zámerom je odlíšiť bankrotujúce podniky od nebankrotujúcich podnikov. K predpovedi podnikateľského rizika sa používa diskriminačná metóda. Na základe tejto metódy sa určuje váha jednotlivých pomerových ukazovateľov, ktoré sú zahrnuté ako premenné (1, s. 78).

X_1 = čistý prevádzkový kapitál / celkové aktíva

X_2 = nerozdelený zisk / celkové aktíva

X_3 = EBIT / celkové aktíva

X_4 = tržná hodnota vlastného kapitálu / účtovná hodnota cudzích zdrojov

X_5 = celkový obrat / celkové aktíva (2, s. 110).

Altmanov index finančného zdravia môžeme vyjadriť pomocou nasledujúceho vzorca:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5$$

Rovnica 32: Altmanov model

(Zdroj: 1, s. 78)

Pokiaľ sa výsledky Altmanovho modelu (Z-skóre) pohybujú nad hodnotou 2,99, tak môžeme povedať, že v podniku panuje uspokojivá finančná situácia. Pri výsledku medzi hodnotami od 1,81 do 2,99 ide o šedú zónu a pokiaľ je výsledok nižší ako 1,81, znamená to veľmi silné finančné problémy podniku (2, s. 110).

Index IN05

Umožňujú posúdiť finančnú výkonnosť a dôveryhodnosť českých podnikov a boli vytvorené Inkou a Ivanom Neumaierovými. Vytvorili štyri indexy, pričom každý jeden bol v niečom odlišný. Index IN05 bol vytvorený ako posledný a jeho výhodou, spolu s IN01, je, že spájajú pohľad veriteľa a pohľad vlastníka (2, s. 111 – 112).

Pri Indexe IN05 sa používajú nasledovné, štandardné pomerové ukazovatele:

A = aktíva / cudzí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celkové aktíva

D = celkové výnosy / celkové aktíva

E = obežné aktíva / krátkodobé záväzky a úvery (2, s. 111)

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

Rovnica 33: Index IN05

(Zdroj: 2, s. 112)

Taflerov bankrotný model

Bol publikovaný v roku 1977 a je to ďalší model sledujúci riziko bankrotu spoločností. Existuje v základnom a modifikovanom tvare a obe verzie používajú štyri pomerové ukazovatele (1, s. 82).

Taflerov model používa nasledujúce ukazovatele:

R_1 = zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky

R_2 = obežné aktíva / cudzí kapitál

R_3 = krátkodobé záväzky / celkové aktíva

R_4 = celkové tržby / celkové aktíva (2, s. 113)

Taflerová diskriminačná rovnica má tvar:

$$T = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4$$

Rovnica 34: Taflerov bankrotný model

(Zdroj: 2, s. 113)

Sústavy bilančných analýz podľa Rudolfa Douchy

Táto sústava je nastavená tak, aby ju bolo možné použiť v akomkoľvek podniku bez ohľadu na veľkosť podniku a dáva možnosť veľmi jednoducho a rýchlo overiť fungovanie podniku. V základných variantoch analýz sa vychádza iba z analýz súvahy a výkazu ziskov a strát ale v zložitejších analýzách sú pridané aj základne ukazovatele cash-flow. Bilančné analýzy sú rozpracované do troch úrovní a to na Bilančnú analýzu I, Bilančnú analýzu II a Bilančnú analýzu III (1, s. 82).

Bilančná analýza I

Pozostáva zo štyroch základných ukazovateľov a jedného celkového ukazovateľa. Ide iba o orientačný pohľad na situáciu v podniku a je nevhodná pri zásadných rozhodnutiach v podniku (1, s. 82).

Ukazovateľ stability S = vlastný kapitál / stále aktíva

Ukazovateľ likvidity L = (finančný majetok + pohľadávky) / 2,17 * krátkodobé dlhy

Ukazovateľ aktivity A = výkony / 2 * celkové pasíva

Ukazovateľ rentability R = 8 * EAT / vlastný kapitál (1, s. 83)

Po vypočítaní všetkých štyroch ukazovateľov prichádza na radu vypočítanie celkového ukazovateľa podľa nasledujúcej rovnice (1, s. 83):

$$\text{Celkový ukazovateľ } C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}$$

Rovnica 35: Bilančná analýza I

(Zdroj: 1, s. 83)

Pokiaľ je hodnota celkového ukazovateľa vyššia ako 1, tak je systém v podniku považovaný za dobrý. Hodnoty medzi 0,5 a 1 sú považované za hodnoty, ktoré sa nachádzajú v šedej zóne a pokiaľ je hodnota celkového ukazovateľa nižšia ako 0,5, tak je systém v podniku považovaný za zlý (1, s. 83).

Bilančná analýza II

Ide o sústavu obsahujúcu sedemnást' ukazovateľov, ktoré sa skladajú zo štyroch jednotlivých ukazovateľov a jedného celkového ukazovateľa. V každom okruhu sa nachádza tri až päť ukazovateľov a väčšina koeficientov je opatrená prepočtovým násobiteľom, ktorý zaisťuje, aby počiatočný stav bol 1 (1, s. 83).

Ukazovatele stability (S):

S1 = vlastný kapitál / stále aktíva

S2 = (vlastný kapitál / celkové aktíva) * 2

S3 = vlastný kapitál / cudzie zdroje

S4 = celkové aktíva / (krátkodobé dlhy * 5)

S5 = celkové aktíva / (zásoby * 15) (1, s. 83 – 84)

Celkový ukazovateľ za ukazovatele stability sa určuje rovnicou:

$$S = \frac{(2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5)}{7}$$

Rovnica 36: Celkový ukazovateľ stability

(Zdroj: 1, s 84)

Ukazovatele likvidity (L):

L1 = (2 * finančný majetok) / krátkodobé dlhy

L2 = (finančný majetok + pohľadávky / krátkodobé dlhy) / 2,17

$$L3 = (\text{obežné aktíva} / \text{krátkodobé dlhy}) / 2,5$$

$$L4 = (\text{pracovný kapitál} / \text{celkové pasíva}) * 3,33 \text{ (1, s. 83)}$$

Celkový ukazovateľ za ukazovatele likvidity sa určuje podľa nasledujúcej rovnice:

$$L = \frac{(5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4)}{16}$$

Rovnica 37: Celkový ukazovateľ likvidity

(Zdroj: 1, s. 84)

Ukazovatele aktivity (A):

$$A1 = (\text{celkové tržby} / 2) / \text{celkové pasíva}$$

$$A2 = (\text{celkové tržby} / 4) / \text{vlastný kapitál}$$

$$A3 = (\text{pridaná hodnota} * 4) / \text{celkové tržby} \text{ (1, s. 84 – 85)}$$

Celkový ukazovateľ za ukazovatele aktivity sa vyjadruje rovnicou:

$$A = \frac{(A1 + A2 + A3)}{3}$$

Rovnica 38: Celkový ukazovateľ aktivity

(Zdroj: 1, s. 85)

Ukazovatele rentability (R):

$$R1 = (10 * \text{EAT}) / \text{pridaná hodnota}$$

$$R2 = (8 * \text{EAT}) / \text{vlastný kapitál}$$

$$R3 = (20 * \text{EAT}) / \text{celkové pasíva}$$

$$R4 = (40 * \text{EAT}) / (\text{tržby} + \text{výkony})$$

$$R5 = 1,33 * \text{prevádzkový VH} / (\text{prevádzkový VH} + \text{finančný VH} + \text{mimoriadny VH}) \text{ (1, s. 85)}$$

Celkový ukazovateľ za ukazovateľ rentability sa určuje rovnicou:

$$R = \frac{(3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5)}{17}$$

Rovnica 39: Celkový ukazovateľ rentability

(Zdroj: 1, s. 85)

Po určení všetkých jednotlivých ukazovateľov sa môže určiť finančné zdravie podniku z jednej hodnoty, ktorá sa vypočíta pomocou celkového ukazovateľa:

$$\text{celkový ukazovateľ } C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}$$

Rovnica 40: Bilančná analýza II

(Zdroj: 1, s. 85)

Rovnako ako v prípade bilančnej analýzy I, tak aj pre tento ukazovateľ platí, že pokiaľ je výsledná hodnota nad 1, ide o finančne zdravý podnik, a preto je bonitný. V rozmedzí 0,5 až 1 sa výsledné hodnoty pohybujú v šedej zóne, v ktorej sa nedá určiť či je podnik bonitný alebo bankrotný. Pokiaľ je výsledná hodnota ukazovateľa pod úrovňou 0,5, signalizuje to problémy v hospodárení podniku. Najviac alarmujúca je situácia, kedy podnik vykazuje záporne hodnoty ukazovateľov (1, s. 85).

Bilančná analýza III

Tvorí nadstavbu bilančnej analýzy II a obsahuje väčšie množstvo ukazovateľov, je podrobnejšia, presnejšia a mala by poskytovať oveľa objektívnejšie nahliadnutia do finančného zdravia podniku. V tejto analýze dochádza k úprave niektorých ukazovateľov a navyše obsahuje aj výkazy cash-flow, čo znamená, že umožňuje sledovať pohyb finančných prostriedkov (1, s. 85 – 86).

3 PREDSTAVENIE ANALYZOVANEJ SPOLOČNOSTI

Táto kapitola sa zameriava na základné informácie o spoločnosti a finančnú analýzu spoločnosti. Do základných informácií patrí hlavne charakteristika spoločnosti, história a súčasnosť spoločnosti, hlavné trhy, zákazníci a konkurencia. Do finančnej analýzy patria rôzne vybrané finančné ukazovatele a interpretácia týchto ukazovateľov. Po vypracovaní podrobnej finančnej analýzy spoločnosti, nasleduje celkové zhodnotenie a návrhy na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti.

3.1 Charakteristika spoločnosti

Analyzovanou spoločnosťou je spoločnosť Doprastav, a. s., ktorá súhlasila s vypracovaním finančnej analýzy pre účely bakalárskej práce.



Obrázok 4: Logo Doprastav

(Zdroj: 5, 2019)

Názov: Doprastav, a. s.

Sídlo: Drieňová 27, 826 56 Bratislava

Identifikačné číslo: 31333320

Právna forma: Akciová spoločnosť

Dátum a deň vzniku: 27. decembra 1993

Zápis v ORSR: Obchodný register Okresného súdu Bratislava I, oddiel: Sa, vložka č. 581/B

Základný kapitál: 22 182 468 €

Predmet podnikania: výstavba ciest a diaľnic, železníc, mostov, vodohospodárskych diel a ekologických stavieb, investičných celkov, letísk,

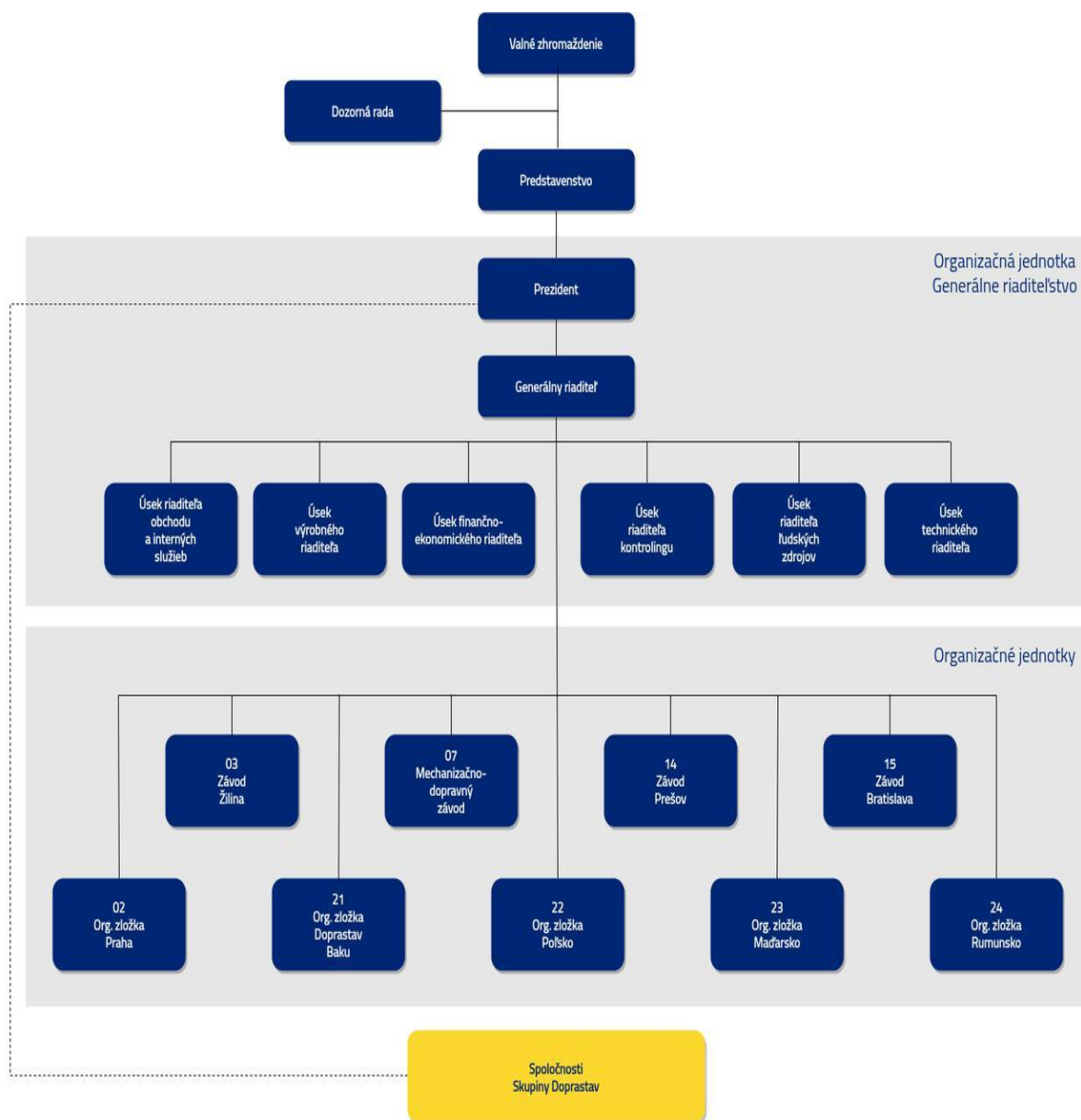
športových a rekreačných zariadení, pozemné a podzemné
staviteľstvo

3.1.1 História a súčasnosť

Národný podnik Doprastav vznikol v roku 1953. Prioritne sa zameriaval na dopravné stavby. V priebehu roku 1958 sa činnosť národného podniku rozšírila o vodohospodárske a ekologické stavby. Štátny podnik Doprastav, š. p. vznikol v roku 1988. Samotná akciová spoločnosť Doprastav, a. s. bola založená dňa 17.12.1993. (4, 2019)

Doprastav, a. s. sa od svojho vzniku až po súčasnosť orientuje predovšetkým na výstavbu diaľnic, rýchlostných komunikácií, ciest a mostných objektov rôznych konštrukcií. Mnohé z nich boli v priebehu činnosti spoločnosti ocenené rôznymi cenami, či už za architektúru alebo ako Stavba roka. Výsledky snaženia spoločnosti sa však nespájali a nespájajú len s diaľnicami a cestami. V ostatných rokoch v čoraz väčšom rozsahu pribúdajú viaceré komplexy priemyselných stavieb a stavieb občianskej vybavenosti, modernizácie železničných tratí, stavby prieskumných štôlní a tunelov, ako aj vybudované kanalizačné siete a čistiarne odpadových vôd. (4, 2019)

3.1.2 Organizačná štruktúra



Obrázok 5: Organizačná štruktúra

(Zdroj: 6, 2021)

3.1.3 Hlavné trhy, zákazníci a konkurencia

Spoločnosť sa zaoberá predovšetkým výstavbou sietí ciest a diaľnic, železníc, mostov, vodohospodárskych diel a ďalších. Vďaka svojej kvalite, spoľahlivosti, stabilite a vďaka širokému a špecifickému portfóliu, dokáže spoločnosť osloviť veľké množstvo investorov. Konkurenčných firiem sa v okolí spoločnosti nachádza mnoho, no najvýznamnejšími konkurentami sú STRABAG SK, a. s. a Eurovia SK, a. s., ktorí

konkurujú hlavne podobnosťou portfólia, kvalitou práce a materiálu, veľkosťou spoločnosti, vývojom zisku a tržieb, dobou pôsobenia a skúsenosťami.

Spoločnosť v roku 2019 začala podnikat' na trhu v Českej republike, kde sa spoločnosti otvárajú nové príležitosti. S novým prostredím prichádzajú aj noví konkurenti. Medzi najväčšie stavebnícke spoločnosti v Českej republike patria Metrostav, a. s, a už spomínané konkurenčné firmy STRABAG, s. r. o, a Eurovia CS, a. s.

3.2 Predstavenie konkurenčných spoločností

V dôsledku skutočnosti, že odborové priemery nie su na Slovensku zverejňované, som pristúpil k porovnaniu výsledkov spoločnosti Doprastav, a. s, s konkurenčnými spoločnosťami, ktoré boli vybrané najmä na základe veľmi podobnej, ba až rovnakej podnikateľskej činnosti, na základe pôsobenia na rovnakom trhu a na základe podobnej finančnej situácie.

Vybrané spoločnosti predstavujú pre spoločnosť Doprastav, a. s, konkurenciu hlavne pri výbere ponúk stavebných zákazok. Aj napriek tomu, že si tieto spoločnosti konkurujú, tak stále vo veľa stavbách spolupracujú a utvárajú stavebné združenie. Toto združenie je vytvorené na základe zmlúv, v ktorých sa stanovuje líder a členovia projektu. Ďalej sa rozdeľuje percentuálny podiel jednotlivých spoločností na vykonávaných prácach, na nákladoch a taktiež aj príjmoch z vykonávanej práce.

Práve skutočnosť, že si tieto spoločnosti konkurujú a zároveň si pomáhajú, bol jeden z dôvodov, prečo som do porovnávaní vybral práve tieto spoločnosti.

3.2.1 STRABAG SK, a. s.

Patrí k popredným stavebným spoločnostiam na Slovensku a realizuje všetky druhy stavieb dopravného staviteľ'stva. Spoločnosť uplatňuje dôslednú filozofiu prístupu, v ktorej je na prvom mieste kvalita, odbornosť, kompetentnosť a spoľahlivosť.

Medzi činnosti v oblasti dopravného staviteľ'stva patria:

- výstavba diaľnic, ciest, tunelov, letísk, železníc,
- výstavba spevnených plôch,
- výstavba športovísk a zariadení pre voľný čas,
- zaisťovacie a ochranné stavby,

- ekologické stavby,
- vedenia a kanalizácie,
- výroba asfaltových a betónových zmesí,
- vodohospodárske stavby,
- výstavba a rekonštrukcie mostov a iné (19).

Spoločnosť za posledné roky vykazovala nasledujúce hospodárske výsledky:

Tabuľka 4 - Hospodárske výsledky STRABAG SK, a. s.

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 22)

	2019	2018	2017	2016	2015
VH po zdanení (v tis. €)	4 344	19 527	11 615	6 367	14 202
Celkový obrat (v tis. €)	148 755	225 798	185 696	143 990	256 518
Počet zamestnancov	670	657	665	700	703

3.2.2 Eurovia SK, a. s.

Je súčasťou medzinárodného koncernu VINCI, ktorý patrí medzi lídrov v stavebnom sektore na slovenskom trhu. Spoločnosť prešla mnohými zmenami od začiatku svojho pôsobenia, no jej základne princípy, ako sú včasná a kvalitne odvedená práca, dodržiavanie najprísnejších bezpečnostných pravidiel a ochrany zdravia, skúsení zamestnanci, ktorí pristupujú ku každému projektu osobitne a zodpovedne, si zachovala aj dodnes (20, 2019).

Spoločnosť sa zaoberá najmä výstavbou ciest, diaľnic, električkových tratí, rôznych stavebných prác pre mestá a obce a podobne.

Za posledné roky, spoločnosť vykazovala nasledujúce hospodárske ukazovatele:

Tabuľka 5- Hospodárske výsledky Eurovia SK, a. s.

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 21)

	2019	2018	2017	2016	2015
VH po zdanení (v tis. €)	2 495	5 794	6 515	6 992	10 622
Celkový obrat (v tis. €)	87 429	143 997	167 522	112 317	189 962
Počet zamestnancov	569	562	552	538	525

3.3 Porovnanie analyzovanej spoločnosti a konkurenčných spoločností

Pre správny výber, porovnanie a správne vyhotovenie analýzy je potrebné analyzovanú spoločnosť prirovnať ku adekvátnym konkurenčným spoločnostiam.

Všetky tri spoločnosti majú veľmi podobný až rovnaký predmet podnikania a trh na ktorom pôsobia. Preto pre lepšie porovnanie hospodárnej situácie poslúži nasledujúca tabuľka, ktorá zobrazuje hodnoty za posledné tri roky:

Tabuľka 6- Konkurenti

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Doprastav, a. s.			STRABAG SK, s. r. o.			Eurovia SK, a. s.		
Rok	2019	2018	2017	2019	2018	2017	2019	2018	2017
VH po zdanení (mil. €)	5	16	30	4	20	12	3	6	7
Celkový obrat (mil. €)	212	253	299	149	226	186	87	144	166
Celkové výnosy (mil. €)	220	267	317	151	236	191	98	153	178
Počet zamestnancov	1064	1169	1268	670	657	665	569	562	552

Na základe tabuľky môžem povedať, že spoločnosti sú si podobné najmä vo výsledku hospodárenia v roku 2019, kedy sa tieto hodnoty pohybovali od 3 miliónov do 5 miliónov. Celkový obrat bol pri spoločnosti Doprastav, a. s. a pri spoločnosti STRABAG SK, s. r. o, podstatne vyšší ako v spoločnosti Eurovia SK, a. s. no je potrebné poukázať aj na fakt, že spoločnosť Eurovia SK, a. s. disponuje najmenším počtom zamestnancov. Tieto ukazovatele sú veľmi všeobecné, a preto lepší pohľad na situácie medzi týmito konkurentami poskytujú ukazovatele, ktoré sú rozpracované v nasledujúcich kapitolách.

4 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI

Táto analýza sa zaoberá výpočtom ukazovateľov finančnej analýzy, ktoré boli vysvetlené v teoretickej časti, za obdobie 2015 a 2020. Zdrojom dát pre finančnú analýzu sú súvahy a výkazy ziskov a strát z rokov 2015 až 2020.

4.1 Analýza stavových veličín

Do tejto kapitoly patrí horizontálna a vertikálna analýza pasív, aktív a ziskov a strát. Sledované sú absolútne a percentuálne zmeny za sledované obdobia. V grafoch sú zobrazené najdôležitejšie položky a ich vývoj v priebehu sledovaného obdobia.

4.1.1 Horizontálna analýza

Táto analýza slúži na analýzu vývoja súvahy spoločnosti. Vykonáva sa ku stavom na konci jednotlivých rokov a udáva zmenu položiek v celých číslach a v percentuálnom vyjadrení.

4.1.1.1 Horizontálna analýza aktív

Tabuľka 7: Horizontálna analýza aktív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Aktíva	2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020	
	tis. €	%	tis. €	%	tis. €	%	tis. €	%	tis. €	%
AKTIVA CELKEM	-16 582,00	-8	6 745,00	3	23 611,00	12	-12 967,00	-6	-2 387,00	-1
Dlhodobý majetok	-4 254,00	-12	3 236,00	-10	5 579,00	20	491,00	1	-278,00	-1
DNM	34,00	77	-29,00	-37	-22,00	-45	-2,00	-7	-9,00	-56
DHM	-3 448,00	-14	-2 884,00	-14	3 564,00	20	361,00	2	-620,00	-3
DFM	-839,00	-7	-322,00	-3	2 037,00	19	131,00	1	350,00	3
Obežné aktíva	-12 595,00	-7	9 302,00	6	18 438,00	11	-16 973,00	-9	-1 692,00	-1
Zásoby	260,00	5	-722,00	-14	2 442,00	56	-1 284,00	-19	-542,00	-11
Dlhodobé pohľadávky	12 063,00	42	14 549,00	36	-7 573,00	-14	-5 381,00	-11	-8 574,00	-25
Krátkodobé pohľadávky	-10 806,00	-10	-20 182,00	-21	11 243,00	15	-2 662,00	-3	5 602,00	6
KFM	-14 112,00	-42	15 657,00	80	12 326,00	35	-7 645,00	-16	1 821,00	4
Časové rozlíšenie	267,00	248	679,00	182	-406,00	-39	3 514,00	543	-417,00	-11

V tabuľke je vidieť, že aktíva mali najprv rastúcu tendenciu, no potom, v predposlednom období nastalo rapídne zníženie celkových aktív a s ním spojené zníženie obežných aktív a krátkodobého finančného majetku. Medzi rokmi 2019 a 2020 nastalo mierne zníženie obežných aktív.

Najväčší podiel na úpadku medzi rokmi 2015 a 2016 mal krátkodobý finančný majetok, ktorý klesol o 14 112 tis. Eur. Jediný nárast v dlhodobom majetku zaznamenal dlhodobý nehmotný majetok a ostatné majetky klesali. Najväčší nárast v aktívach zapríčinilo časové rozlíšenie, ktoré vzrástlo o 248 % a nárast dlhodobých pohľadávok. Ďalej z aktív, mierne vzrástli zásoby a časové rozlíšenie. O 14 % poklesol dlhodobý hmotný majetok.

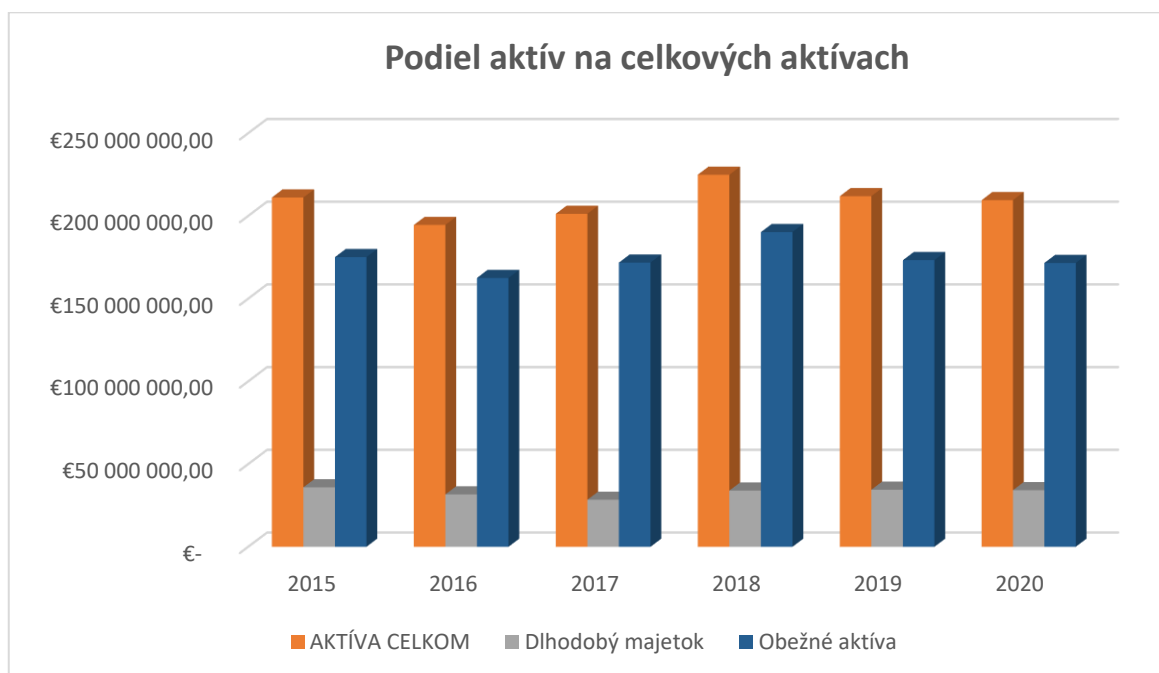
Medzi rokmi 2016 a 2017 opäť najväčší pokles zaznamenali krátkodobé pohľadávky. Celkové aktíva tentokrát narástli o 6 745 tis. Eur a to hlavne vďaka nárastu krátkodobého finančného majetku, ktorý narástol o 15 657 tis. Eur, čo predstavuje nárast o 80%. Na rozdiel od predchádzajúceho obdobia poklesli zásoby a dlhodobý nehmotný majetok. Časové rozlíšenie narástlo o 182 %. Dlhodobý majetok, aj napriek klesaniu dlhodobého nehmotného, hmotného a finančného majetku, narástol o 3 % oproti predchádzajúcemu obdobiu. Zásoby klesli o 911 tis. Eur, čo je oproti minulému obdobiu zníženie o 14 %.

V období medzi rokmi 2017-2018 celkové aktíva výrazne vzrástli až o 20 % oproti predchádzajúcemu obdobiu. Najväčší nárast zaznamenali obežné aktíva, kde zásoby vzrástli o 56 %, krátkodobé pohľadávky narástli o 15 % a krátkodobý finančný majetok o 35 %. Pozitívnym zistením je, že dlhodobý finančný a dlhodobý hmotný majetok narástli. Zníženie stavu zaznamenali dlhodobé pohľadávky a časové rozlíšenie.

Medzi rokmi 2018 a 2019 sa mierne znížila hodnota celkových aktív a s nimi aj hodnota obežných aktív. Mierne vzrástol dlhodobý hmotný majetok, ktorý vzrástol iba o 2 %. Jediný výraznejší nárast zaznamenala percentuálna hodnota časového rozlíšenia, ktorá vzrástla na 3 514 tis. Eur. Išlo o 543%-tné zvýšenie oproti predchádzajúcemu obdobiu.

V poslednom období, medzi rokmi 2019 a 2020 nastal miernejší pokles a dlhodobé aktíva a obežné aktíva klesli iba o 1 %. Najväčší nárast mali krátkodobé pohľadávky, ktoré sa zvýšili o 6 %, čo tvorilo 5 602 tis. Eur.

Na nasledujúcom grafe je zobrazený podiel dlhodobého majetku a obežných aktív na celkových aktívach.



Graf 1 – Podiel aktív na celkových aktívach

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.1.1.2 Horizontálna analýza pasív

Tabuľka 8: Horizontálna analýza pasív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Pasíva	2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020	
	tis. €	%	tis. €	%	tis. €	%	tis. €	%	tis. €	%
PASIVA CELKOM	-16 582,00	-8	6 745,00	3	23 616,00	12	-12 972,00	-6	-2 387,00	-1
Vlastný kapitál	14 651,00	35	29 807,00	53	15 852,00	18	4 832,00	5	2 895,00	3
Základný kapitál	-12 099,00	-35	-18,00	0	18,00	0	-	0	-	0
Zákonné rezervné fondy	-2 072,00	-30	-	0	-	0	-	0	-	0
VH minulých rokov	29 428,00	-205	14 650,00	97	29 825,00	100	15 834,00	27	4 832,00	6
VH po zdanení	-605,00	-4	15 173,00	104	-13 990,00	-47	-11 001,00	-69	-1 938,00	-67
Cudzie zdroje	-31 139,00	-18	-22 985,00	-17	7 736,00	7	-17 829,00	-15	-5 202,00	-5
Dlhodobé záväzky	-259,00	-1	560,00	3	-3 771,00	-20	14 461,00	97	384,00	1
Dlhodobé rezervy	441,00	3	882,00	6	-11 100,00	-66	-2 324,00	-41	348,00	9
Dlhodobé bankové úvery	-1 737,00	-33	-2 172,00	-62	-1 350,00	-100	649,00	-	-649,00	-
Krátkodobé záväzky	-21 969,00	-19	-22 015,00	-23	24 611,00	34	-28 780,00	-30	-6 420,00	-10
Krátkodobé rezervy	-168,00	-4	179,00	4	-654,00	-15	180,00	5	486,00	11
Bežné bankové úvery	-7 447,00	-81	-420,00	-23	-	0	-2 015,00	-148	649,00	-
Časové rozlíšenie	-94,00	-39	-77,00	-53	28,00	41	25,00	26	-80,00	-190

Vývoj celkových pasív je rovnaký ako pri celkových aktívach, keďže sa pasíva rovnajú aktívam. Medzi rokmi 2015 a 2016 došlo k nárastu vlastného kapitálu o 35 % aj napriek tomu, že všetky jednotlivé položky vlastného kapitálu vykazovali záporné hodnoty. Najväčší percentuálny pokles zaznamenala hodnota bežných bankových úverov a výsledok hospodárenia minulých rokov. Najnižší percentuálny pokles zaznamenali dlhodobé záväzky a výsledok hospodárenia po zdanení. V cudzích zdrojoch, ktoré klesli o 18 %, mala najväčší rast položka dlhodobých rezerv, ktorá vzrástla o 441 tis €, čo predstavuje 3 %. Najväčší pokles v cudzích zdrojoch mali dlhodobé bankové úvery.

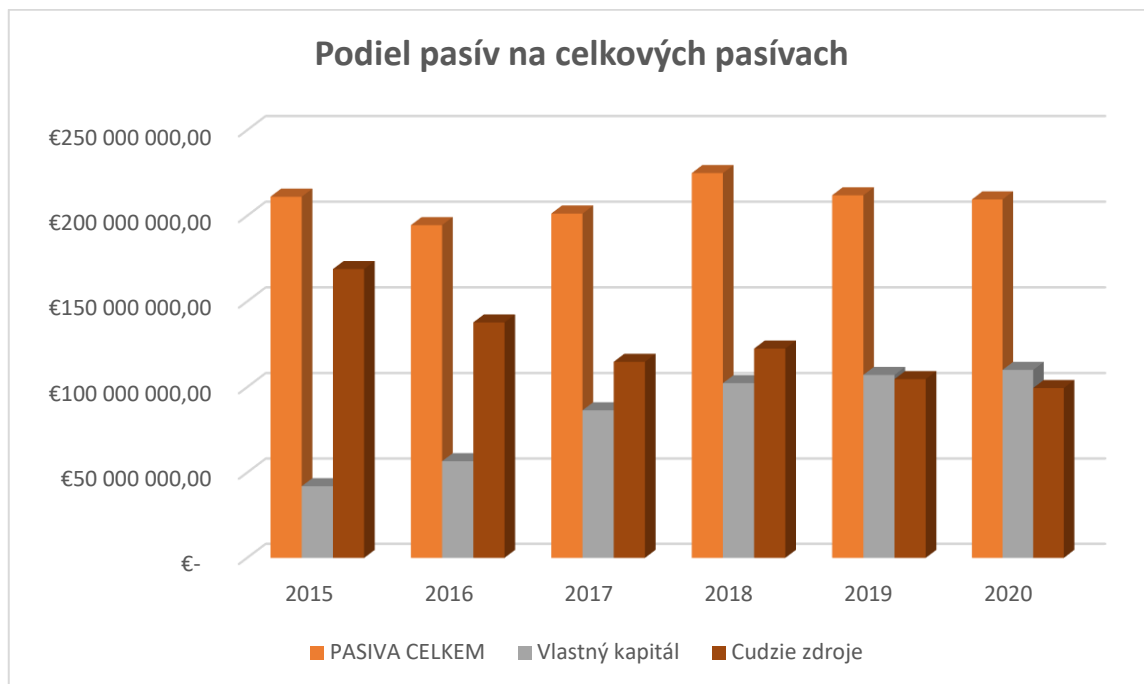
Medzi rokmi 2016 a 2017 vzrástli celkové pasíva o 3 % a to hlavne vďaka výraznejšiemu rastu vlastného kapitálu, kde narástol výsledok hospodárenia po zdanení o 15 173 tis. Eur, čo predstavovalo percentuálny nárast o 104 %. Nárast s podobnou hodnotou mal aj výsledok hospodárenia minulých rokov, kde išlo o nárast o 97 %. Základný kapitál a zákonné rezervné fondy sa nemenili. Z cudzích zdrojov zaznamenali najväčší percentuálny nárast dlhodobé rezervy a naopak, najväčší pokles zaznamenali dlhodobé bankové úvery.

V období medzi rokmi 2017 a 2018 celkové pasíva narástli o 12 % oproti obdobiu 2016-2017. Najväčší nárast mal opäť výsledok hospodárenia z minulých rokov a tento krát, výsledok hospodárenia po zdanení, klesol až o 47 %. V cudzích zdrojoch narástli krátkodobé záväzky o 24 611 tis. €. Najväčší percentuálny pokles mali dlhodobé bankové úvery a dlhodobé rezervy. Bežné bankové úvery ostali v rovnakej hodnote ako v predchádzajúcom období, a teda sa percentuálne nezmenili. Ďalej v cudzích zdrojoch poklesli krátkodobé rezervy o 654 tis. Eur a dlhodobé záväzky o 3 771 tis. Eur. Celkovo cudzie zdroje v roku 2018 narástli o 7 % oproti minulému obdobiu.

V období medzi rokmi 2018 a 2019 klesli cudzie zdroje a aj celkové pasíva. Najvýraznejší pokles o 69 % zaznamenal výsledok hospodárenia po zdanení a bežné bankové úvery klesli až o 148 %. V roku 2018 spoločnosť nevykazovala žiadne dlhodobé bankové úvery, a preto sa v tabuľke nenachádza žiadna percentuálna zmena.

V poslednom období sa miera klesania spomalila a cudzie zdroje klesli o 5 %, vlastný kapitál narástol o 3 % a celkové pasíva klesli o 1 % oproti predchádzajúcemu obdobiu. Najväčší pokles zaznamenal výsledok hospodárenia po zdanení, ktorý klesol o 67 %. Mierny nárast zaznamenali dlhodobé záväzky a dlhodobé rezervy.

Na nasledujúcom grafe je zobrazený podiel vlastného kapitálu a cudzích zdrojov na celkových pasívach.



Graf 2 – Podiel pasív na celkových pasívach

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.1.2 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Tabuľka 9: Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Výkaz zisku a strát	2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020	
	Tis. €	%	Tis. €	%	Tis. €	%	Tis. €	%	Tis. €	%
Tržby	-24 394,00	-8	2 395,00	1	-45 254,00	-15	-41 421,00	-16	- 4995,00	-2
Výnosy z hosp. činnosti	-30 668,00	-9	6 936,00	2	-49 200,00	-16	-46 308,00	-18	-5 623,00	-3
Tržby z predaja služieb	-26 789,00	-9	-1 445,00	-1	-41 949,00	-15	-45 693,00	-19	-1 107,00	-1
Náklady na hosp. činnosť	-29 690,00	-9	949,00	0	-43 057,00	-15	-37 536,00	-15	-2 896,00	-1
Spotreba materiálu a energie	-11 215,00	-18	384,00	1	-3 406,00	-7	-6 235,00	-13	-5 424,00	-15
Služby	-20 360,00	-9	9 754,00	5	-31 101,00	-15	-34 773,00	-20	-5 241,00	-4
Osobné náklady	553,00	2	1 847,00	6	-2 190,00	-7	-1 406,00	-5	921,00	3
Mzdové náklady	407,00	2	948,00	5	-1 444,00	-7	-1 355,00	-7	685,00	4
VH z hosp. činnosti	-977,00	-6	5 986,00	39	-6 143,00	-29	-8 772,00	-58	-2 728,00	-74
Pridaná hodnota	5 687,00	13	-9 167,00	-19	-8 528,00	-21	-1 183,00	-4	4 539,00	13
Výnosy z finančnej činnosti	-3 589,00	-63	1 212,00	58	-1 453,00	-44	-277,00	-15	2 745,00	64
Kurzové zisky	-4 390,00	-77	763,00	59	-950,00	-46	446,00	40	2 339,00	60
Náklady na finančnú činnosť	-3 910,00	-59	-316,00	-11	-737,00	-30	294,00	17	2 521,00	56
Kurzové straty	-4 592,00	-75	181,00	12	-542,00	-31	503,00	42	2 498,00	60
VH z finančnej činnosti	322,00	-47	1 528,00	181	-716,00	-85	-572,00	-443	224,00	51
VH pred zdanením	-655,00	-4	7 514,00	51	-6 859,00	-31	-9 344,00	-61	-2 504,00	-72
Daň z príjmov	-50,00	-81	-7 659,00	-63825	7 131,00	-93	1 657,00	-321	-566,00	-98
VH po zdanení	-605,00	-4	15 173,00	104	-13 990,00	-47	-11 001,00	-69	-1 938,00	-67

Medzi rokmi 2015 a 2016 zaznamenali najväčšiu percentuálnu zmenu, odhliadnuc od dani z príjmov, kurzové zisky, ktoré klesli o 77 %. Najväčší percentuálny nárast zaznamenala pridaná hodnota, ktorá vzrástla o 13 %. Celkový tržby za účtovné obdobie poklesli o 8 %, výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti poklesol o 6 % a výsledok hospodárenia z finančnej činnosti poklesol až o 47 %. Tento pokles bol zapríčinený poklesom výnosov z finančnej činnosti o 63 % a poklesom nákladov na finančnú činnosť o 59 %.

V nasledujúcom sledovanom období medzi rokmi 2016 a 2017 výrazne vzrástli výnosy z finančnej činnosti. Išlo o 58 %-tný nárast. Spoločnosť zaznamenala veľký príjem dane z príjmov, a teda z nákladu sa stal výnos, čo predstavovalo až 63 825%-tnú zmenu. Ďalej

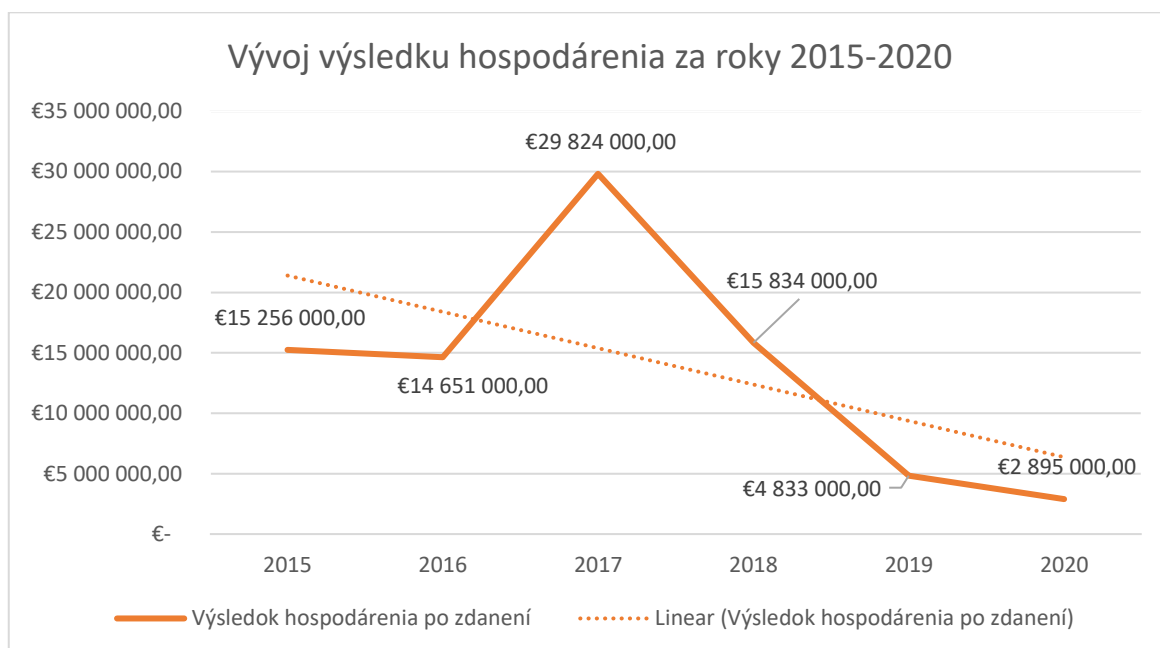
pokles zaznamenali náklady na finančnú činnosť a pridaná hodnota. Celkové tržby vzrástli o 1%, výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti vzrástol o 39% a výsledok hospodárenia po zdanení narástol o 107 %.

Medzi rokmi 2017 a 2018 klesli tržby o 15 % a spolu s nimi klesol výsledok hospodárenia za hospodársku činnosť o 29 %, výsledok hospodárenia z finančnej činnosti o 85 % a výsledok hospodárenia po zdanení klesol o 47 %. V tomto období klesali všetky položky výkazu ziskov a strát.

V predposlednom sledovanom období medzi rokmi 2018 a 2019 opäť klesali tržby a výraznejší pokles zaznamenal výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti a taktiež aj výsledok hospodárenia z finančnej činnosti, ktorý klesol až o 443 %. Daň z príjmov sa vrátila do záporných čísiel, a preto nastala medzi rokmi 2018 a 2019 zmena o 321 %. Výsledok hospodárenia klesol o 69 % oproti predchádzajúcemu obdobiu.

V poslednom sledovanom období sa klesanie ustálilo a tržby klesli o 2 % percentá. Väčší pokles zaznamenal výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti, ktorý klesol o 74 % a naopak výsledok hospodárenia z finančnej činnosti, vďaka nárastu výnosov z finančnej činnosti, stúpol o 51 %. Daň z príjmov klesla o 98 % a výsledok hospodárenia po zdanení klesol o 67 %.

Nasledujúci graf znázorňuje vývoj zisku za účtovné obdobie. Modrá prerušovaná čiara znázorňuje trend v sledovanom období, a preto podľa tohto trendu sa dá predpovedať, že spoločnosti hrozí v nasledujúcich rokoch strata.



Graf 3: Vývoj výsledku hospodárenia v rokoch 2015-2020

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.1.3 Vertikálna analýza aktív a pasív

Služi k zisťovaniu podielu jednotlivých položiek na celkových aktívach alebo na celkových pasívach.

4.1.3.1 Vertikálna analýza aktív

Tabuľka 10: Vertikálna analýza aktív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Aktíva v percentuálnom vyjadrení	2015	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA CELKOM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlhodobý majetok	17,01%	16,28%	14,12%	15,12%	16,28%	16,33%
DNM	0,02%	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%
DHM	11,31%	10,50%	8,72%	9,39%	10,13%	9,95%
DFM	5,68%	5,74%	5,38%	5,72%	6,14%	6,37%
Obežné aktíva	82,94%	83,53%	85,35%	84,59%	81,76%	81,88%
Zásoby	2,28%	2,61%	2,17%	3,02%	2,60%	2,37%
Dlhodobé pohľadávky	13,55%	20,90%	27,43%	21,18%	19,94%	16,07%
Krátkodobé pohľadávky	51,10%	49,91%	38,21%	39,20%	40,34%	43,47%
KFM	16,00%	10,11%	17,55%	21,19%	18,88%	19,96%
Časové rozlíšenie	0,05%	0,19%	0,52%	0,29%	1,96%	1,79%

Najväčší podiel na celkových aktívach spoločnosti majú obežné aktíva, pričom až 51 % obežných aktív tvoria krátkodobé pohľadávky. V roku 2015 mal najväčší podiel na dlhodobom majetku dlhodobý hmotný majetok. Najnižší podiel mal dlhodobý nehmotný majetok a časové rozlíšenie.

V roku 2016 sa mierne znížil podiel dlhodobého majetku na celkových aktívach. Najväčší podiel mali aj naďalej obežné aktíva, v ktorých sa nepatrne znížil podiel krátkodobých pohľadávok a zvýšili dlhodobé pohľadávky. Mierne narástlo časové rozlíšenie.

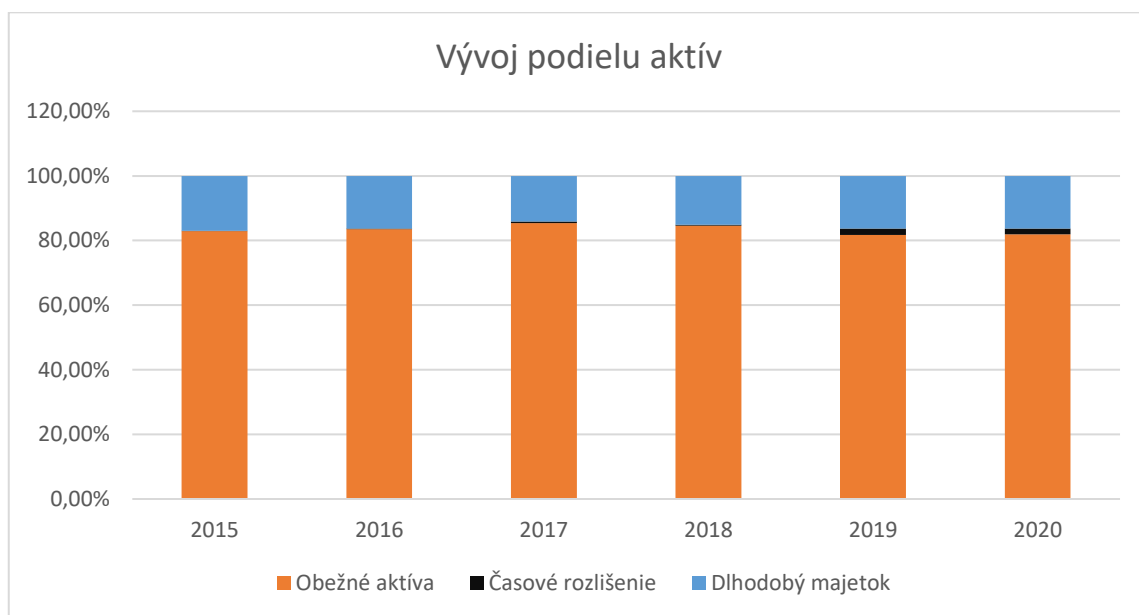
V roku 2017 nastalo opäť klesanie podielu dlhodobého majetku na celkových aktívach. V obežných aktívach klesli krátkodobé pohľadávky a stále narastali dlhodobé pohľadávky. Vzástol aj krátkodobý finančný majetok. Časové rozlíšenie sa dostalo na úroveň 0,52 %.

V roku 2018 sa mierne zvýšil podiel dlhodobého majetku na celkových aktívach. Mierne poklesli dlhodobé pohľadávky a krátkodobé pohľadávky sa mierne zvýšili. Podiel krátkodobého finančného majetku opäť narástol a podiel časového rozlíšenia v tomto roku klesol.

V predposlednom sledovanom roku sa mierne zvýšil podiel dlhodobého majetku na celkových aktívach a mierne klesol podiel obežných aktív. Mierne narástli krátkodobé pohľadávky. Výraznejšie zvýšenie podielu zaznamenalo časové rozlíšenie.

V poslednom roku bol podiel dlhodobého majetku, obežných aktív a časového rozlíšenia približne na rovnakej hodnote ako tomu bolo v roku 2018. Mierny nárast nastal v podiele krátkodobých pohľadávok, ktorý sa zvýšil a poklesol podiel dlhodobých pohľadávok.

Na nasledujúcom grafe je zobrazený vývoj podielu dlhodobého majetku, obežných aktív a časového rozlíšenia na celkových aktívach.



Graf 4: Vývoj podielu aktív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.1.3.2 Vertikálna analýza pasív

Tabuľka 11: Vertikálna analýza pasív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Pasíva v percentuálnom vyjadrení	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PASÍVA CELKOM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastný kapitál	19,89%	29,12%	42,95%	45,49%	50,55%	52,51%
Základný kapitál	16,24%	11,40%	11,01%	9,86%	10,47%	10,59%
Zákonné rezervné fondy	3,25%	2,46%	2,38%	2,13%	2,26%	2,28%
VH minulých rokov	-	7,73%	14,75%	26,46%	35,55%	38,26%
VH po zdanení	7,23%	7,53%	14,82%	7,04%	2,28%	1,38%
Cudzie zdroje	79,99%	70,81%	57,01%	54,47%	49,39%	47,47%
Dlhodobé záväzky	8,70%	9,31%	9,28%	6,63%	13,85%	14,20%
Dlhodobé rezervy	7,33%	8,18%	8,35%	2,53%	1,59%	1,78%
Dlhodobé bankové úvery	2,49%	1,81%	0,67%	0,00%	0,31%	0,00%
Krátkodobé záväzky	55,07%	48,47%	35,91%	43,08%	32,14%	29,44%
Krátkodobé rezervy	2,03%	2,11%	2,13%	1,62%	1,80%	2,05%
Bežné bankové úvery	4,37%	0,92%	0,68%	0,61%	-	0,00%
Časové rozlíšenie	0,11%	0,08%	0,03%	0,04%	0,06%	0,02%

Počas sledovaného obdobia došlo v spoločnosti k postupnému zvyšovaniu vlastného kapitálu a postupnému znižovaniu cudzích zdrojov. V roku 2015 patril najväčší podiel

vlastného kapitálu základnému kapitálu a najväčší podiel na cudzích zdrojoch mali krátkodobé záväzky. Najnižší podiel malo časové rozlíšenie.

V roku 2016 začal rásť podiel vlastného kapitálu a zároveň sa začal znižovať podiel cudzích zdrojov. Zníženie podielu cudzích zdrojov nastalo v dôsledku zníženia bežných bankových úverov a splateniu krátkodobých záväzkov.

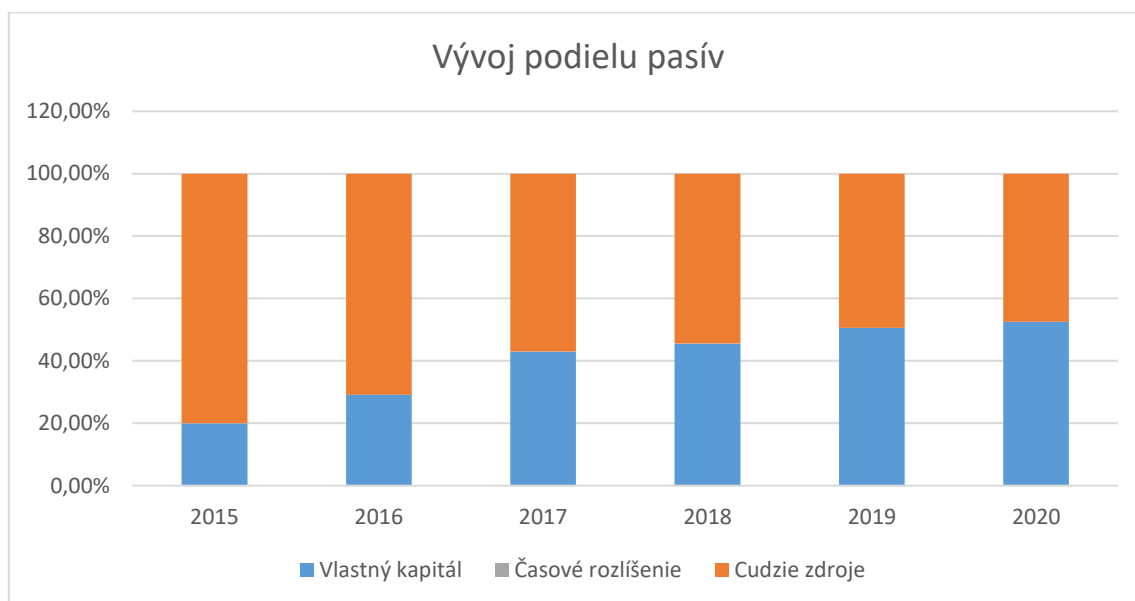
V roku 2017 pokračoval trend klesania podielu cudzích zdrojov a sním aj spojených krátkodobých záväzkov. Výsledok hospodárenia minulých rokov sa zdvojnásobil oproti roku 2016 a tvorí najväčší podiel vlastného kapitálu.

V roku 2018 sa tempo zmeny podielov na celkových pasívach začalo ustáľovať a hodnoty sa menili v rozmedzí troch až štyroch percent. Dlhodobé bankové úvery boli na 0% podiele a bežné bankové úvery sa dostali na najnižšiu hodnotu za sledované obdobie. Výrazne narástol podiel výsledku hospodárenia minulých rokov a znížil sa podiel dlhodobých rezerv a záväzkov a zvýšil sa podiel krátkodobých záväzkov.

V predposlednom roku sa opakoval mierny klesajúci trend z roku 2018 a zmeny podielov sa pohybovali okolo piatich percent. Podiel výsledku hospodárenia z minulých rokov sa opäť zvýšil a krátkodobé záväzky sa svojim podielom dostali na najnižšiu hodnotu za sledované obdobie. Rozdiel medzi vlastným kapitálom a cudzími zdrojmi bol v roku 2019 a to vo výške 1,16 %. V tomto roku klesol aj podiel výsledku hospodárenia po zdanení.

V poslednom roku naďalej klesal podiel cudzích zdrojov a zvyšoval sa podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach. Klesol podiel krátkodobých záväzkov a opäť sa zvýšil podiel výsledku hospodárenia z minulých rokov. Výsledok hospodárenia po zdanení predstavoval iba 1,38 % z celkových pasív.

Na nasledujúcom grafe je znázornený vývoj podielu vlastného kapitálu, cudzích zdrojov a časového rozlíšenia na celkových pasívach.



Graf 5: Vývoj podielu pasív
(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

Slúžia k analýze a riadeniu finančnej situácie v spoločnosti.

Tabuľka 12: Analýza rozdielových ukazovateľov

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

V tis. €	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ČPK - manažérsky	291 388,00	256 824,00	244 111,00	287 160,00	241 407,00	233 295,00
ČPK - investične	45 191,00	62 540,00	94 853,00	88 905,00	106 032,00	109 288,00
ČPPF	54 009,00	63 123,00	95 162,00	86 547,00	99 638,00	104 908,00

Čistý pracovný kapitál počítaný manažérskym spôsobom sa počas celého sledovania takmer nezmenil a vždy sa jeho hodnota pohybovala medzi 200 000 tis. Eur a 300 000 tis. Eur. Tento ukazovateľ nešiel nikdy do mínusových hodnôt a teda môžeme povedať, že podnik počas celého sledovaného obdobia mal prebytok krátkodobých likvidných aktív nad krátkodobými dlhmi.

Čistý pracovný kapitál počítaný investičným spôsobom predstavuje prebytok dlhodobých pasív a vlastného kapitálu nad dlhodobými aktívami. Počas sledovaného obdobia má

rastúcu tendenciu s výnimkou roku 2018. Najvýraznejší nárast nastal medzi rokmi 2016 a 2017.

Čisté peňažne pohľadávkové fondy vznikajú po odčítaní zásob a krátkodobých pohľadávok od obežných aktív. Počas sledovaného obdobia mali podobnú rastúcu tendenciu ako investičný čistý pracovný kapitál s výnimkou roku 2018. Spoločnosť počas celého sledovaného obdobia dokázala hradiť svoje záväzky voľnými obežnými aktívami.

4.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Medzi pomerové ukazovatele patria ukazovatele likvidity, zadlženosti, aktivity, rentability a prevádzkové ukazovatele. Namiesto porovnávania hodnôt s odvetvovými priemerami som zvolil porovnanie s dvoma najväčšími konkurentami spoločnosti Doprastav, a. s., pretože, na Slovensku, nebolo možné získať a nájsť odvetvové priemere v takom rozsahu, v akom by som potreboval. Taktiež pre spoločnosť Doprastav, a. s., bolo možné získať údaje aj za rok 2020. Údaje za rok 2020 u konkurenčných spoločností nebolo možné získať, a preto, v roku 2020 sú hodnotené len výsledky spoločnosti Doprastav, a. s.

4.3.1 Likvidita

Ukazovatele likvidity udávajú, akú časť krátkodobých záväzkov pokrývajú vymedzeným spôsobom definované likvidné aktíva. Ak je ukazovateľ vyšší ako 1, presahujú likvidné aktíva krátkodobé záväzky. Ukazovatele likvidity dávajú informácie o tom, ako efektívne dokáže spoločnosť premeniť svoje obežné aktíva na peňažné prostriedky a vďaka nim zaplatiť svoje krátkodobé záväzky.

4.3.1.1 Bežná likvidita

Tabuľka 13: Bežná likvidita

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	1,51	1,72	2,38	1,96	2,54	2,78
STRABAG SK, s. r. o.	1,85	3,02	1,59	2,22	1,92	
Eurovia SK, a. s.	1,70	2,39	1,91	2,14	2,28	

Hodnota bežnej likvidity by sa mala pohybovať v rozmedzí 1,5 až 2,5 a to spoločnosť Doprastav, a. s., spĺňala v celom sledovanom období. V roku 2020 bola bežná likvidita vyššia ako je odporúčaná hodnota. V poslednom roku podnik disponuje väčším množstvom obežných aktív oproti predchádzajúcim rokom.

Konkurenčné spoločnosti tieto doporučené hodnoty spĺňali v každom roku s výnimkou roku 2016, kedy spoločnosť STRABAG SK, s. r. o., presiahla túto doporučenú hodnotu a mala málo krátkodobých záväzkov.

Rok 2016 bol pre konkurenčné spoločnosti, čo sa týka bežnej likvidity, najlepším rokom. Spoločnosť Doprastav, a. s., v tomto roku za konkurenčnými spoločnosťami zaostávala, najmä dôsledkom vysokej hodnoty krátkodobých záväzkov a nízkej hodnote obežných aktív.

4.3.1.2 Pohotovú likviditu

Tabuľka 14: Pohotovú likviditu

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	1,46	1,67	2,32	1,89	2,46	2,70
STRABAG SK, s. r. o.	1,80	2,88	1,53	2,14	1,84	
Eurovia SK, a. s.	1,68	2,35	1,82	2,11	2,22	

V prípade pohotovej likvidity je na tom Doprastav, a. s. lepšie. Doporučené hodnoty sa pohybujú medzi 1 až 1,5 a pohotovú likviditu Doprastav, a. s. sa pohybuje v tomto odporúčanom rozmedzí iba v prvom roku. V rokoch 2016 a 2018 sa síce k odporúčaným hodnotám priblížila, no nedosiahla ich. V rokoch 2017, 2019 a 2020 bola pohotovú likvidita na veľmi vysokej hodnote, čo zapríčinilo najmä zvýšenie obežných aktív, zníženie zásob a zníženie krátkodobých záväzkov.

U konkurenčných spoločností, s výnimkou roku 2017, boli hodnoty pohotovej likvidity na vyššej úrovni, a teda presahovali odporúčané hodnoty. Najoptimálnejšie hodnoty spomedzi konkurenčných spoločností dosahovala spoločnosť STRABAG SK, s. r. o.

4.3.1.3 Okamžitá likvidita

Tabuľka 15: Okamžitá likvidita

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	0,29	0,21	0,49	0,49	0,59	0,68
STRABAG SK, s. r. o.	0,69	0,93	0,16	0,27	0,33	
Eurovia SK, a. s.	0,09	0,19	0,04	0,20	0,19	

Odporúčané hodnoty okamžitej likvidity sa pohybujú medzi 0,2 až 0,5. Tabuľka zobrazuje, že Doprastav, a. s. dosahuje odporúčané hodnoty v prvých štyroch rokoch a v posledných dvoch rokoch túto doporučenú hodnotu presiahla. Stalo sa tak v dôsledku zníženia hodnoty krátkodobých záväzkov, ktoré klesali a v roku 2020 sa dostali na najnižšiu hodnotu za sledované obdobie.

Pre konkurenčnú spoločnosť STRABAG SK, a. s. bol najlepší rok 2016, kedy pre spoločnosť Doprastav, a. s. išlo o najhorší rok z pohľadu okamžitej likvidity. Nízku hodnotu zaviňujú nízke peňažné prostriedky a vysoké krátkodobé záväzky. Zatiaľ čo konkurenčnej spoločnosti sa so znížením peňažných prostriedkov podarilo znížiť aj krátkodobé záväzky, spoločnosť Doprastav, a. s. svoje krátkodobé záväzky neznížila.

4.3.2 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti zobrazujú ako sa podnik financuje pomocou vlastných a cudzích zdrojov. Medzi tieto ukazovatele sa zaraďuje celková zadlženosť, dlhodobá zadlženosť, bežná (krátkodobá) zadlženosť, koeficient samofinancovania, dlhodobé krytie aktív, dlhodobé krytie stálych aktív a úrokové krytie.

4.3.2.1 Celková zadlženosť

Tabuľka 16: Celková zadlženosť

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	80%	71%	57%	54%	49%	47%
STRABAG SK, s. r. o.	47%	35%	42%	37%	46%	
Eurovia SK, a. s.	51%	35%	35%	44%	35%	

S postupom času sa ukazovateľ celkovej zadlženosti konštantne znižuje a v posledných štyroch rokoch sa nachádza v odporúčanom rozmedzí, ktoré je 30 % - 60 %. Spoločnosť Doprastav, a. s., oproti konkurencií, ako jediná vykázala výraznejšiu zmenu celkovej zadlženosti.

Konkurenčná spoločnosť STRABAG SK, s. r. o. zažíva neustále kolísanie celkovej zadlženosti a celková zadlženosť spoločnosti Eurovia SK, a. s. bola počas troch rokov na rovnakej úrovni. Obidve spoločnosti sa počas sledovaného obdobia pohybujú na odporúčaných hodnotách celkovej zadlženosti.

4.3.2.2 Dlhodobá zadlženosť

Tabuľka 17: Dlhodobá zadlženosť

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	9%	9%	9%	7%	14%	14%
STRABAG SK, s. r. o.	22%	23%	11%	13%	11%	
Eurovia SK, a. s.	4%	5%	6%	9%	7%	

Počas prvých troch rokov sa dlhodobá zadlženosť pohybovala na približne rovnakej úrovni. Zmena nastala v roku 2018, kedy bola dlhodobá zadlženosť na najnižšej hodnote. Hodnota v roku 2019 vzrástla dvojnásobne, čo bolo spôsobené výrazným zvýšením dlhodobého cudzieho kapitálu. Hodnotu 14 % si spoločnosť udržala aj v poslednom roku.

V porovnaní s konkurenčnou spoločnosťou STRABAG SK, s. r. o, je vidieť, že spoločnosť Doprastav, a. s. disponuje menším množstvom dlhodobého cudzieho kapitálu, čo sa odráža v ukazovateli bežnej zadlženosti.

4.3.2.3 Bežná (krátkodobá) zadlženosť

Tabuľka 18: Bežná zadlženosť

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	55%	48%	36%	43%	32%	29%
STRABAG SK, s. r. o.	25%	12%	31%	24%	35%	
Eurovia SK, a. s.	47%	30%	29%	35%	29%	

Spoločnosť Doprastav, a. s, postupne znižovala svoj krátkodobý cudzí kapitál, čo sa odráža v hodnotách v tabuľke. Bežná zadlženosť každým rokom klesá. Zmena podielu zadlženosti nastala hlavne v dôsledku zvýšenia úverov a pôžičiek, zníženiu rezerv, zníženej nezaplatenej čiastke odberateľom a zvýšenia dlhodobých záväzkov z obchodného vzťahu.

Čo sa týka konkurenčných spoločností, tak spoločnosť STRABAG SK, s. r. o. zvýšila svoj krátkodobý cudzí kapitál a znížila dlhodobý cudzí kapitál a spoločnosť Eurovia SK, a. s, udržiavala svoju bežnú zadlženosť na približne rovnakej úrovni, s výnimkou roku 2015. Pri porovnaní tabuľky bežnej zadlženosti a dlhobehj zadlženosti je vidieť, že spoločnosť Eurovia SK, a. s, disponuje vo väčšine krátkodobým cudzím kapitálom.

4.3.2.4 Dlhodobé krytie aktív

Tabuľka 19: Dlhodobé krytie aktív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	0,29	0,38	0,52	0,52	0,64	0,67
STRABAG SK, s. r. o.	0,66	0,79	0,63	0,71	0,62	
Eurovia SK, a. s.	0,37	0,45	0,39	0,45	0,49	

Ukazovateľ vyjadruje, aká časť dlhodobého majetku je financovaná z dlhodobých zdrojov. V priebehu rokov sa postupne zvyšovala hodnota vlastného kapitálu, čo sa odrazilo na zvyšujúcej sa hodnote dlhodobého krytia aktív.

Odporúčanú hodnotu splňujú aj konkurenčné spoločnosti. Spoločnosť STRABAG SK, s. r. o, sa hodnotami pohybuje výrazne nad hodnotami spoločnosti Doprastav, a. s, a spoločnosť Eurovia SK, a. s, má v niektorých rokoch dokonca nižšie hodnoty ako spoločnosť Doprastav, a. s.

4.3.2.5 Dlhodobé krytie stálych aktív

Tabuľka 20: Dlhodobé krytie stálych aktív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	1,68	2,36	3,70	3,45	3,96	4,08
STRABAG SK, s. r. o.	1,84	1,62	1,42	1,58	1,37	
Eurovia SK, a. s.	3,01	2,68	2,62	2,59	1,99	

V prípade dlhodobého krytia stálych aktív, majú ukazovatele spoločnosti Doprastav, a. s., rastúci priebeh. Hodnota by mala byť maximálne 1, čo Doprastav, a. s., nesplňuje ani v jednom roku. Od roku 2017 až do roku 2020 boli tieto hodnoty extrémne vysoké a dôvodom bolo zvýšenie vlastného kapitálu v spoločnosti.

V porovnaní s konkurenciou, je na tom spoločnosť Doprastav, a. s., najhoršie. Konkurenčné spoločnosti sa pod odporúčanú hodnotu nedostali. Najbližšie k tomu mala spoločnosť STRABAG SK, s. r. o. v roku 2017. Hodnoty vyššie ako 1 nie sú pre podnik dobré. Ide o prekapitalizáciu, ktorá spoločnosť zostabilní, ale zníži sa celková efektívnosť podnikania.

4.3.2.6 Koeficient samofinancovania

Tabuľka 21: Koeficient samofinancovania

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	20%	29%	43%	45%	51%	53%
STRABAG SK, s. r. o.	53%	65%	58%	63%	54%	
Eurovia SK, a. s.	33%	40%	33%	36%	42%	

Tento ukazovateľ udáva, koľko percent z aktív je pokrytých z vlastných zdrojov. Počas sledovaného obdobia sa tento koeficient v spoločnosti Doprastav, a. s., konštantne zvyšoval najmä v dôsledku zvyšovania hodnoty vlastného kapitálu.

V spoločnosti STRABAG, s. r. o., sa hodnota koeficientu samofinancovania pohybovala na približne rovnakých hodnotách. Najväčšia zmena nastala z roku 2015 na rok 2016.

Hodnota koeficientu samofinancovania v spoločnosti Eurovia SK, a. s., bola najvyššia v roku 2019, no najväčší medziročný rast zaznamenala z roka 2015 na rok 2016.

4.3.2.7 Úrokové krytie

Tabuľka 22: Úrokové krytie

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	138,00	222,17	616,03	589,15	284,48	108,44
STRABAG SK, s. r. o.	58,21	37,49	41,33	134,56	20,21	
Eurovia SK, a. s.	17,70	10,12	23,72	18,65	8,05	

Vypovedá o schopnosti podniku hradiť cenu cudzieho kapitálu. V dôsledku nízkych nákladových úrokov sú hodnoty úrokového krytia vo firme Doprastav, a. s., v porovnaní s konkurenciou, extrémne vysoké.

Hodnota úrokového krytia by mala byť vyššia ako 5 a to splňujú všetky spoločnosti počas sledovaného obdobia. Jedine spoločnosť Eurovia SK, a. s., sa v roku 2019 k tejto minimálnej hodnote priblížila najviac.

4.3.3 Ukazovatele aktivity

Tieto ukazovatele vyjadrujú, ako je podnik schopný hospodáriť so svojimi aktívami. Patrí sem obrat celkových aktív, obrat stálych aktív, dobu obratu pohľadávok, doba obratu záväzkov a doba obratu zásob.

4.3.3.1 Obrat celkových aktív

Vyjadruje počet obrátok aktív za daný časový interval.

Tabuľka 23: Obrat celkových aktív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	1,52	1,52	1,48	1,13	1,00	0,99
STRABAG SK, s. r. o.	1,47	1,11	1,30	1,63	1,05	
Eurovia SK, a. s.	1,65	1,30	1,62	1,54	1,22	

Obrat aktív by mal byť minimálne na úrovni hodnoty 1, čo Doprastav, a. s. splňuje až na posledný rok. Môžem teda povedať, že Doprastav, a. s., efektívne narába so svojimi aktívami.

V porovnaní s konkurenciou však spoločnosť Doprastav, a. s, mierne zaostáva najmä v roku 2018 a v roku 2019. Je to hlavne v dôsledku zníženia tržieb. Najlepší obrat celkových aktív má spoločnosť Eurovia SK, a. s, a to hlavne vďaka vysokým tržbám pri udržaní pomerne nízkej hodnoty celkových aktív.

4.3.3.2 Obrat stálych aktív

Tabuľka 24: Obrat stálych aktív

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	8,93	9,35	10,50	7,45	6,14	6,05
STRABAG SK, s. r. o.	4,09	2,28	2,90	3,63	2,31	
Eurovia SK, a. s.	13,31	7,73	10,91	8,95	5,00	

Spoločnosť Doprastav, a. s, najlepšie využívala výrobné kapacity v roku 2017 a najhoršie v roku 2020. V porovnaní s konkurenciou je na tom spoločnosť približne podobne ako spoločnosť Eurovia SK, a. s.

Čím nižšia je hodnota ukazovateľa, tým viac by mala spoločnosť zvýšiť využitie výrobných kapacít a mala by obmedziť investície podniku. Najhoršie na tom bola spoločnosť STRABAG SK, s. r. o, v roku 2016 a najlepšie na tom bola spoločnosť Eurovia SK, a. s, v roku 2015.

4.3.3.3 Obrat zásob

Tabuľka 25: Obrat zásob

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	66,48	58,28	68,48	37,24	38,40	41,58
STRABAG SK, s. r. o.	150,01	75,07	90,01	82,35	62,79	
Eurovia SK, a. s.	256,36	117,73	40,98	159,29	71,37	

Ukazovateľ obratu zásob je v spoločnosti Doprastav, a. s, podstatne nižší ako je tomu u konkurenčných spoločnostiach. Znamená to, že oproti konkurenčným spoločnostiam, má spoločnosť Doprastav, a. s, viac zbytočne nelikvidných zásob, ktoré vyžadujú nadbytočné financovanie. Najnižšie táto hodnota klesla v roku 2018. Čo sa týka konkurencie, tak najvyššie ukazovatele obratu zásob mala spoločnosť Eurovia SK, a. s.

4.3.3.4 Doba obratu pohľadávok (v dňoch)

Tento ukazovateľ vyjadruje, ako rýchlo sú odberatelia schopní uhradiť svoje pohľadávky.

Tabuľka 26: Doba obratu pohľadávok

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

V dňoch	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	112	88	86	115	122	124
STRABAG SK, s. r. o.	54	47	51	65	129	
Eurovia SK, a. s.	17	31	36	42	43	

Doba obratu pohľadávok je v prípade podniku Doprastav, a. s. na veľmi vysokej hodnote oproti konkurencií. Doporučené sú skôr nižšie hodnoty. K výraznejšiemu zvýšeniu hodnôt došlo medzi rokmi 2017 a 2018. V poslednom roku sa hodnota znížila, no stále to znamená, že Doprastav, a. s. nevymáha dobre pohľadávky od svojich odberateľov.

Hodnoty doby obratu pohľadávok spoločnosti STRABAG SK, s. r. o, majú podobný vývojový trend ako spoločnosť Doprastav, a. s, a to hlavne v posledných troch rokoch. V roku 2016 sa hodnota spoločnosti STRABAG SK, s. r. o, dostáva takmer na úroveň hodnoty spoločnosti Eurovia SK, a. s. Práve táto spoločnosť ma zo všetkých troch spoločností najlepšie hodnoty doby obratu pohľadávok. Každým rokom sa zvyšujú, no ich hodnota stále nie je príliš vysoká.

4.3.3.5 Doba obratu krátkodobých záväzkov (v dňoch)

Stanovuje dobu, ktorá uplynie medzi nákupom zásob či externých výkonov a ich úhradou. Teda, aká je platobná morálka voči veriteľom.

Tabuľka 27: Doba obratu krátkodobých záväzkov

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	109	97	63	98	87	84
STRABAG SK, s. r. o.	48	34	74	38	78	
Eurovia SK, a. s.	86	76	87	66	66	

Doprastav, a. s, okrem roku 2017, výrazne prekračuje doporučené hodnoty, ktoré sa pohybujú okolo 60-70 dní. Vysoké hodnoty znamenajú, že Doprastav, a. s, uhradza svoje

záväzky príliš neskoro. Môže to byť spôsobené oneskoreným uhradením pohľadávok od odberateľov.

Z konkurenčných spoločností bola na tom najlepšie spoločnosť STRABAG SK, s. r. o, ktorá vo väčšine sledovaného obdobia mala hodnoty doby obratu záväzkov pod odporúčanou hodnotou, a teda svoje krátkodobé záväzky splácala veľmi rýchlo. Najnižšiu hodnotu dosiahla v roku 2016. Doba obratu záväzkov spoločnosti Eurovia SK, a. s, sa pohybovala v rozmedzí 76 dní a 87 dní, čo predstavuje prekročenie odporúčaných hodnôt, no v rokoch 2018 a 2019 jej hodnoty doby obratu záväzkov spadali do odporúčaných hodnôt.

4.3.3.6 Doba obratu zásob (v dňoch)

Udáva priemerný počet dní, po ktorých sa zásoba presunie do spotreby alebo sa predá.

Tabuľka 28: Doba obratu zásob

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	5	6	5	10	9	9
STRABAG SK, s. r. o.	2	5	4	4	6	
Eurovia SK, a. s.	1	3	9	2	5	

Čím je doba obratu nižšia, tým menej zdrojov spoločnosť k financovaniu potrebuje. Aj keď doba obratu zásob nie je vysoká, tak v niektorých rokoch stále nie je tak nízka ako je tomu u konkurenčných spoločností. Najlepšie roky pre spoločnosť Doprastav, a. s, boli 2015 a 2017, kedy sa doby obratu zásob dostali na najnižšiu hodnotu a v roku 2017 aj na podobnú hodnotu, akú mali konkurenčné spoločnosti.

Najlepšie hodnoty doby obratu zásob mala spoločnosť Eurovia SK, a. s, ktorá sa ako jediná spomedzi konkurenčných firiem, dostala na hodnotu 1. To znamená, že trvalo priemerne jeden deň, kým sa zásoby viazané k podnikaniu presunuli do spotreby alebo sa predali.

4.3.4 Rentabilita

Ukazovatele rentability vyjadrujú, ako je podnik schopný efektívne tvoriť nové zdroje a ako zvláda docieľiť zisku.

4.3.4.1 Ukazovateľ rentability investícií– ROI

Tabuľka 29: ROI

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	16%	15%	23%	12%	3%	2%
STRABAG SK, s. r. o.	10%	6%	11%	18%	4%	
Eurovia SK, a. s.	17%	12%	11%	10%	5%	

Odporúčaná hodnota ROI je okolo 12 %, čo Doprastav, a. s, splňuje v roku 2018 a prekračuje v troch rokoch. V roku 2019, ukazovateľ rapídne klesol, čo bolo spôsobené rapídny poklesom výsledku hospodárenia po zdanení. Klesajúci trend poklesu výsledku hospodárenia po zdanení a teda aj poklesu ROI pokračoval aj v roku 2020.

Z konkurenčných spoločností bola na tom najlepšie spoločnosť Eurovia SK, a. s, ktorej ukazovateľ ROI sa pohyboval priemerne na lepšej úrovni ako spoločnosti STRABAG SK, s. r. o. V roku 2019 klesol ukazovateľ ROI všetkým spoločnostiam, čo bolo spôsobené nedostatkom zákaziek a s tým spojené zníženie tržieb, čo sa odzrkadlilo na znížení výsledku hospodárenia.

4.3.4.2 Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu – ROE

Tabuľka 30: ROE

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	36%	26%	25%	16%	5%	3%
STRABAG SK, s. r. o.	15%	8%	14%	22%	6%	
Eurovia SK, a. s.	11%	8%	8%	7%	3%	

Tabuľka zobrazuje pozitívnu vec a to, že $ROE > ROI$. Znamená to kladnú finančnú páku. Podmienka $ROE > ROI$ bola splnená aj v kritických rokoch 2019 - 2020, kde ROI kleslo na veľmi nízku hodnotu.

Podmienku $ROE > ROI$ sa podarilo splniť aj konkurenčnej spoločnosti STRABAG SK, s. r. o. Spoločnosť Eurovia SK, a. s, však túto podmienku nespĺnila ani v jednom z rokov a jej kapitál vložený akcionármi alebo vlastníkami nie je príliš rentabilný.

4.3.4.3 Ukazovateľ rentability tržieb – ROS

ROS označuje, koľko EUR čistého zisku pripadá na jedno EURO.

Tabuľka 31: ROS

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doprastav, a. s.	5%	5%	10%	6%	2%	1%
STRABAG SK, s. r. o.	6%	4%	6%	9%	3%	
Eurovia SK, a. s.	6%	6%	4%	4%	3%	

Odporúčaná hodnota je minimálne 10 %, Doprastav, a. s, sa podarilo dostať na túto odporúčanú hodnotu iba v jednom roku, čo môžeme hodnotiť záporne. Najhorší rok pre spoločnosť Doprastav, a. s, bol rok 2020, kedy rentabilita tržieb spoločnosti klesla na 1 %, čo je veľmi kritická hodnota. Takáto nízka hodnota vznikla najmä kvôli veľmi nízkemu výsledku hospodárenia.

Z konkurenčných spoločností sa najbližšie k hodnote 10% priblížila spoločnosť STRABAG SK, s. r. o, v roku 2018 a spoločnosť Eurovia SK, a. s, bola najbližšie v rokoch 2015 a 2016. Najkritickejší rok, pre všetky tri spoločnosti, bol rok 2019, kde najväčší pokles zaznamenala spoločnosť STRABAG SK, s. r. o. Spoločnosť Doprastav, a. s, mala spomedzi konkurenčných firiem priemerne najhoršiu hodnotu ROS. Síce mala vysoké tržby, no veľmi nízky výsledok hospodárenia. Konkurenčné spoločnosti síce mali tiež nízky výsledok hospodárenia ale zato mali aj nižšie tržby, a teda ich ROS je vyšší.

4.3.5 Prevádzkové ukazovatele

Pomocou týchto ukazovateľov sa analyzuje hlavná činnosť podniku. Patrí sem produktivita z pridanej hodnoty, mzdová produktivita, nákladovosť výnosov, materiálová náročnosť výnosov.

4.3.5.1 Produktivita z pridanej hodnoty

Určuje, aký objem z pridanej hodnoty bol vytvorený v priemere jedným zamestnancom firmy.

Tabuľka 32: Produktivita z pridanej hodnoty

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

V tis. Eur	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PPH	33 760,09	38 264,59	31 548,11	26 924,72	28 469,92	31 322,84

Z tabuľky je vidieť, že produktivita z pridanej hodnoty mala od roku 2016 klesajúcu tendenciu. Od roku 2019 sa produktivita z pridanej hodnoty opäť začala zvyšovať. Klesajúci trend bol spôsobený klesajúcim počtom zamestnancov.

4.3.5.2 Mzdová produktivita

Udáva, koľko výnosov pripadá na 1 Euro vyplatených miezd.

Tabuľka 33: Mzdová produktivita

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mzdová produktivita	2,14	2,38	1,85	1,56	1,61	1,78

Mzdová produktivita, podobne ako produktivita z pridanej hodnoty od roku 2016 do roku 2017 klesala a od roku 2018 znova začala stúpať. Znamená, že každým rokom na 1 Euro vyplatenej mzdy pripadalo stále viac a viac výnosov.

4.3.5.3 Nákladovosť výnosov

Tabuľka 34: Nákladovosť výnosov

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nákladovosť výnosov	0,95	0,95	0,93	0,94	0,97	0,98

Hodnota nákladovosti výnosov síce začala klesať, no potom znova v posledných troch rokoch vzrástla na vyššiu úroveň, čo je nežiadúci trend. Tento ukazovateľ nám ukazuje ako sú výnosy zaťažené nákladmi a preto by mal každým rokom klesať.

4.3.5.4 Materiálová náročnosť výnosov

Výsledné hodnoty tohto ukazovateľa vyjadrujú zaťaženie výnosov spotrebovaným materiálom a energiami.

Tabuľka 35: Materiálová náročnosť výnosov

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Materiálová náročnosť výnosov	0,18	0,16	0,16	0,18	0,19	0,16

V tomto prípade ide každý rok o približne rovnaké a nízke čísla a preto môžeme povedať, že je to pozitívny výsledok. Najnižšie hodnoty boli v rokoch 2016, 2017 a aj v roku 2020, kedy sa spoločnosti podarilo znížiť spotrebu energie a materiálov.

4.4 Analýza sústav ukazovateľov

V nasledujúcej časti bude spoločnosť analyzovaná pomocou bonitných a bankrotných modelov, vďaka ktorým sa dá určiť ako sa spoločnosti darí a či jej hrozí prípadný bankrot. Na analýzu sústav ukazovateľov budú použité nasledujúce sústavy ukazovateľov: Index bonity, Kralickov quick test, Altmanova formulácia bankrotu, Index IN05, Taflerov bankrotný model a sústavy bilančných analýz podľa Rudolfa Douchy. V týchto analýzach budú taktiež zahrnuté výsledky z rokov 2020.

4.4.1 Bonitné modely

V tejto časti budú vypočítané bonitné modely.

4.4.1.1 Index bonity

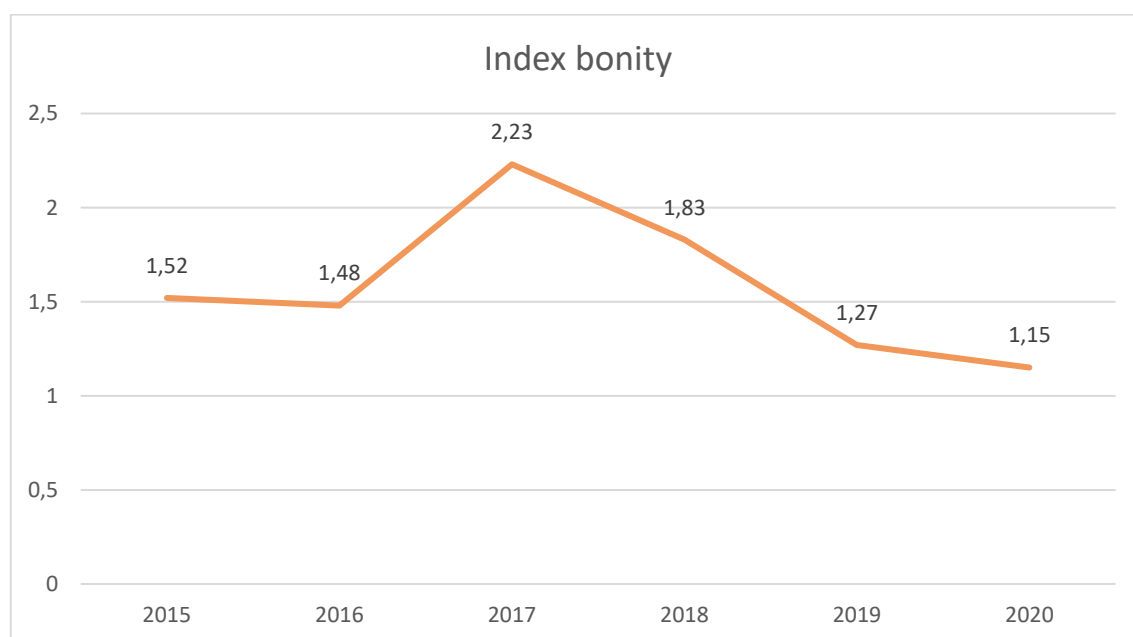
Najlepším rokom, na základe výsledkov indexu bonity, bol rok 2017, kedy sa hodnota indexu bonity vyšplhala na najvyššiu úroveň a to vďaka vyššiemu výsledku hospodárenia pred zdanením a zvýšením celkových výkonov. Naopak, práve rapídne zníženie celkových výkonov a výsledku hospodárenia pred zdanením zapríčinilo, že sa v roku 2019 dostal index bonity na najnižšiu úroveň. V roku 2020 hodnota opäť klesla, no nie až tak rapídne ako tomu bolo z roku 2018 na rok 2019.

Tabuľka 36: Index bonity

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
X1	0,20	0,14	0,31	0,39	0,38	0,42
X2	1,25	1,41	1,75	1,84	2,02	2,11
X3	0,07	0,08	0,11	0,07	0,03	0,02
X4	0,05	0,05	0,07	0,06	0,03	0,02
X5	0,02	0,02	0,01	0,03	0,03	0,02
X6	1,52	1,48	1,48	1,13	1,00	1,01
Index bonity	1,52	1,48	2,23	1,83	1,27	1,15

V nasledujúcom grafe je znázornený vývoj indexu bonity v sledovanom období.



Graf 6: Index Bonity

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.4.1.2 Kralickov quick test

Ide o test, ktorý navrhol v roku 1990 P. Kralicek a ide o test s pomerne veľmi dobrou vypovedajúcou schopnosťou ohodnotiť analyzovanú firmu.

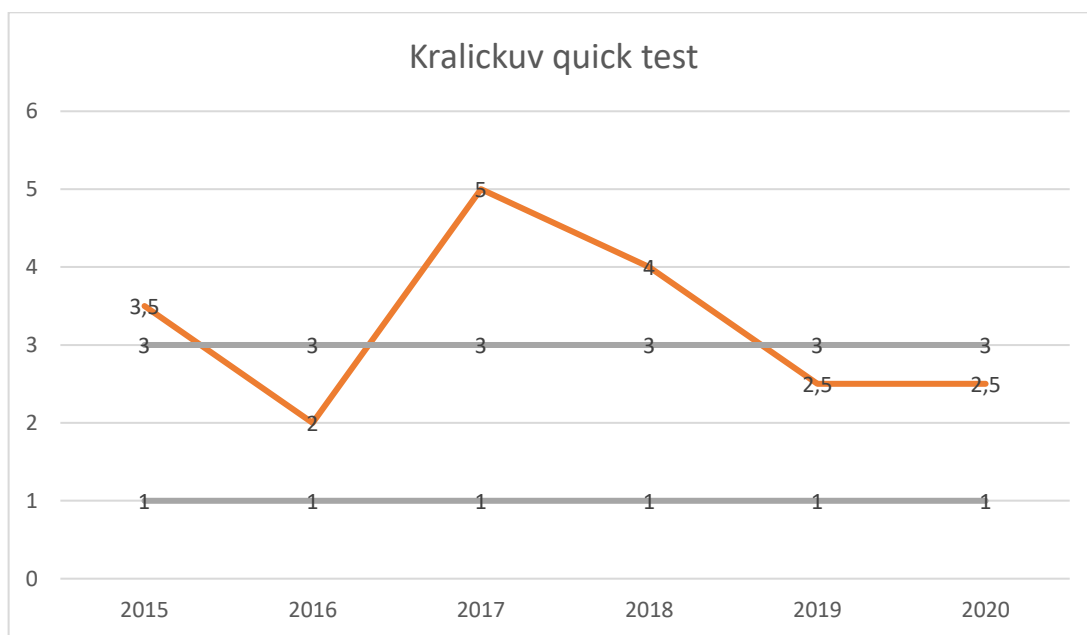
Podnik sa nachádza v šedej zóne, pokiaľ výsledok quick testu sa nachádza medzi hodnotou 1 až 3. Na základe výsledkov sa podnik nachádzal v šedej zóne v roku 2016, 2019 a v roku 2020, kedy niektoré hodnoty boli neprirodzene vysoko. Tieto neprirodzene vysoké hodnoty zapríčinil záporný prevádzkový cash-flow, kvôli ktorému dostal jednotlivý ukazovateľ najhoršiu známku V poslednom roku bola situácia v podniku na rovnakej úrovni ako v roku 2019 aj napriek nepriaznivej svetovej a hospodárskej situácii.. Odhliadnuc od dvoch výsledkov v šedej zóne, môžem povedať, že podnik prešiel quick testom veľmi dobre a za posledných päť rokov bol väčšinou bonitný a nezaznamenal problémy vo finančnom hospodárení firmy.

Tabuľka 37: Kralickov quick test

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
R1	0,2	2	0,3	3	0,4	4	0,5	4	0,5	4	0,5	4
R2	6	2	47	0	5	2	4	1	15867	0	55	0
R3	0,07	1	0,08	1	0,11	2	0,07	1	0,03	1	0,02	1
R4	0,08	2	-0,01	0	0,06	2	0,07	2	-2E-02	0	5E-03	0
Quick test	3.5		2		5		4		2.5		2,5	

Na nasledujúcom grafe sú znázornené výsledky quick testu spolu so zvýraznenou šedou zónou.



Graf 7: Kralickov quick test

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.4.1.3 Altmanov index finančného zdravia

Vďaka Altmanovej analýze môžeme zhodnotiť a určiť, či sa podnik blíži k bankrotu.

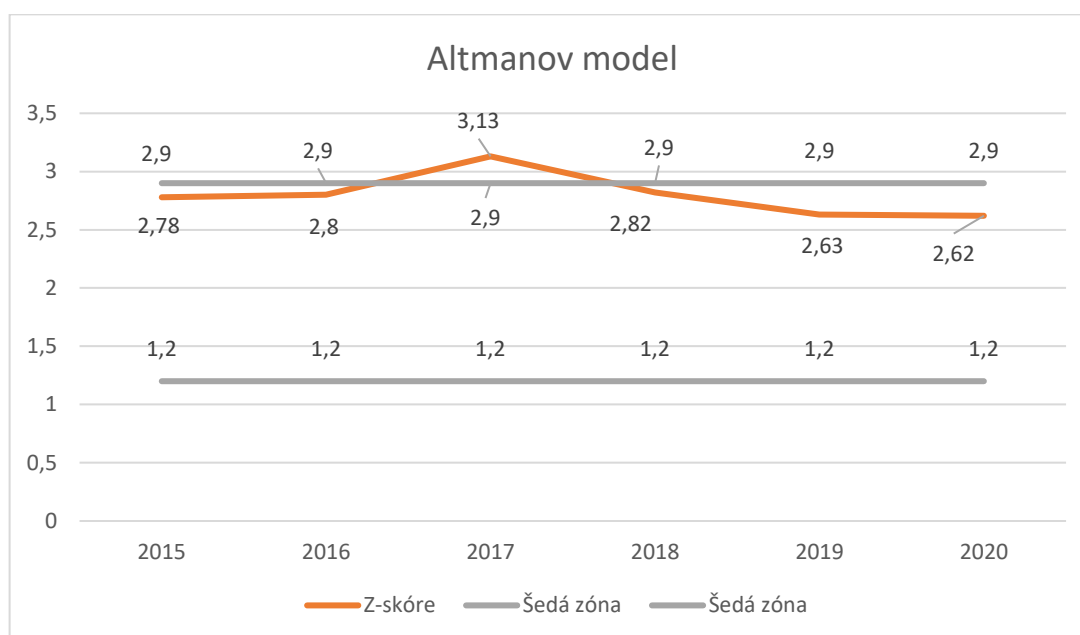
V podniku Doprastav, a. s., sa väčšina hodnôt pohybuje v šedej zóne. Avšak, ani jedna z hodnôt sa výrazne nepribližuje spodnej hranici šedej zóny a teda ani k zóne, ktorá by znamenala riziko bankrotu. Najnižšiu hodnotu mal rok 2020, ktorý sa výraznejšie priblížil stredú šedej zóny. Nastalo tak z dôsledku zníženia celkového obratu a zníženia výsledku hospodárenia. Pokiaľ by podnik dlhodobo pokračoval v tomto trende a v nasledujúcich rokoch by nezvýšil svoje tržby, hrozilo by mu upadnutie do bankrotnej zóny a nakoniec aj bankrot.

Tabuľka 38: Altmanov index finančného zdravia

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Z1	1,38	1,32	1,21	1,26	1,14	1,11
Z2	-0,07	0,08	0,15	0,26	0,36	0,38
Z3	0,07	0,08	0,11	0,07	0,03	0,02
Z4	0,25	0,41	0,75	0,84	1,02	1,11
Z5	1,52	1,38	1,48	1,13	1,01	0,99
Z-skóre	2,78	2,80	3,13	2,82	2,63	2,62

Na nasledujúcom grafe je vidieť, ako sa hodnoty z Altmanovho modelu pohybujú v okolí hornej hranici šedej zóny.



Graf 8: Altmanov index finančného zdravia

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.4.1.4 Index IN05

Slúži na posúdenie finančnej výkonnosti a dôveryhodnosti českých podnikov. Vďaka podobe tohto modelu a vďaka podobnosti účtovanie v podnikoch v Česku a na Slovensku môžem tento postup aplikovať ja na podniky na Slovensku.

Analýza spoločnosti Doprastav, a. s. ukazuje, že finančná situácia spoločnosti sa najviac priblížila k uspokojivým hodnotám v roku 2017, kedy hodnota takmer presiahla hornú hranicu šedej zóny. Výraznejšie zníženie hodnoty nastalo v roku 2018, kedy sa hodnota posunula až nebezpečne blízko k spodnej hranici šedej zóny. V tomto prípade mohol za zníženie hodnoty pokles krátkodobých záväzkov, pokles celkových výkonov a aj pokles výsledku hospodárenia pred zdanením. V roku 2020 sa situácia mierne zhoršila.

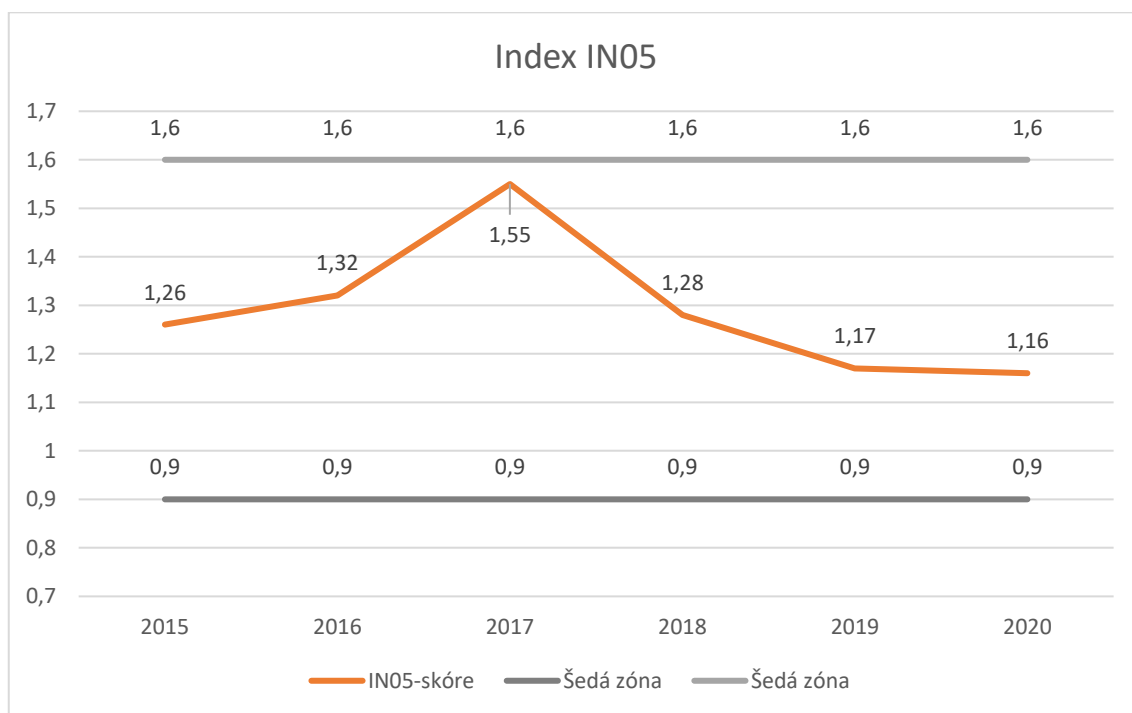
Je dôležité podotknúť, že spoločnosť disponuje veľmi nízkymi nákladovými úrokmi, čo sa prejavilo pri ukazovateli „B“, kde bola hodnota po všetky roky sledovania na hodnote 9. Táto hodnota je maximum, ktoré sa môže do ukazovateľa zaznačiť. Vypočítaná hodnota presahovala maximálnu hodnotu niekoľko násobne.

Tabuľka 39: IN05

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
A	1,25	1,41	1,75	1,84	2,02	2,11
B	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
C	0,07	0,08	0,11	0,07	0,03	0,02
D	1,52	1,52	1,48	1,13	1,00	0,99
E	1,51	1,72	2,38	1,96	2,54	2,78
IN05-skóre	1,26	1,32	1,55	1,28	1,17	1,16

Na nasledujúcom grafe je znázornený či už nárast, tak aj pokles hodnoty, ktorá vyšla pomocou použitia Indexu IN05.



Graf 9: IN05

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.4.1.5 Taflerov bankrotný model

Taflerov bankrotný model na základe štyroch ukazovateľov určuje, ktoré podniky sa blížia k bankrotu a ktoré sa od bankrotu vzdávajú.

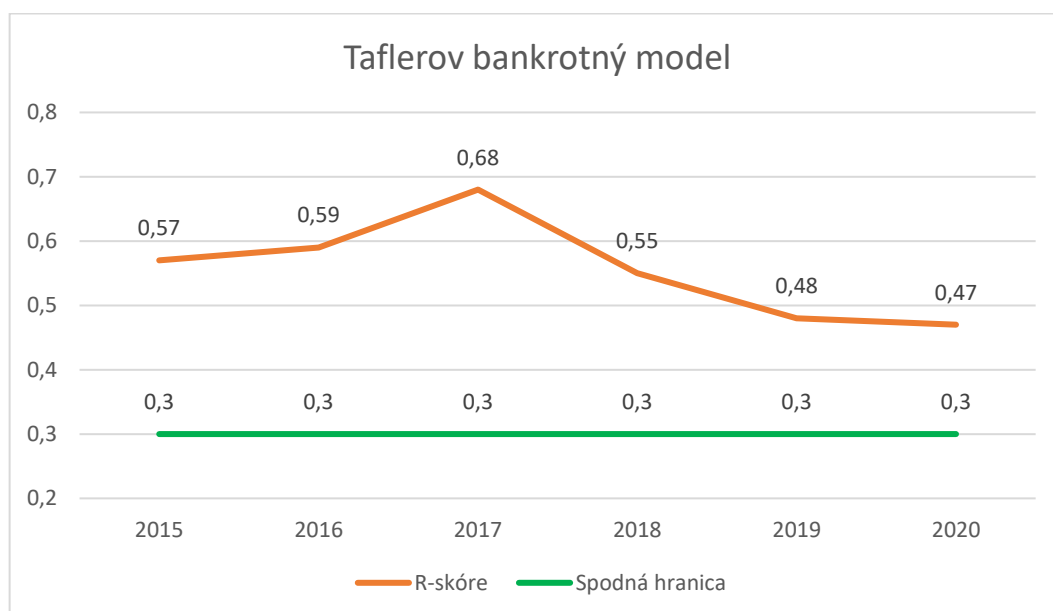
V tejto analýze, na rozdiel od predošlých, sa nenachádza šedá zóna a teda môžeme jednoznačnejšie určiť, ktorým podnikom hrozí bankrot. Hodnoty spoločnosti Doprastav, a. s, sa počas všetkých sledovaných rokov nachádzali nad úrovňou 0,3, čo je spodná hranica malej pravdepodobnosti bankrotu. Hodnoty sa za prvé dva roky takmer nezmenili, v roku 2017 nastal prudký nárast, po ktorom nasledoval prudký pokles až do roku 2019 na hodnotu 0,48. Pokles nastal v dôsledku zníženia tržieb a krátkodobých záväzkov. V poslednom roku sa hodnota nepatrne znížila oproti predchádzajúcemu roku.

Tabuľka 40: Taflerov bankrotný model

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
R1	0,13	0,16	0,31	0,16	0,09	0,06
R2	1,04	1,18	1,50	1,55	1,66	1,72
R3	0,68	0,59	0,46	0,47	0,35	0,29
R4	1,52	1,52	1,48	1,13	1,00	0,99
R-skóre	0,57	0,59	0,68	0,55	0,48	0,47

Na nasledujúcom grafe je znázornené, ako sa hodnota postupne priblížila k spodnej hranici malej pravdepodobnosti bankrotu.



Graf 10: Taflerov bankrotný model

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.4.1.6 Sústavy bilančných analýz podľa Rudolfa Douchy

Ide o sústavu ukazovateľov nastavenú tak, aby ju bolo možné použiť v akomkoľvek podniku bez ohľadu na jeho veľkosť. Obsahuje tri analýzy a ja som si vybral bilančnú analýzu I a presnejšiu bilančnú analýzu II.

4.4.1.6.1 Bilančná analýza I

Ide o sústavu štyroch základných ukazovateľov a jeden celkový ukazovateľ (C). Analýza nie je tak podrobná ako Bilančná analýza II a teda nie je vhodná pri dôležitých rozhodnutiach v podniku. Ide o orientačný pohľad na situáciu v podniku.

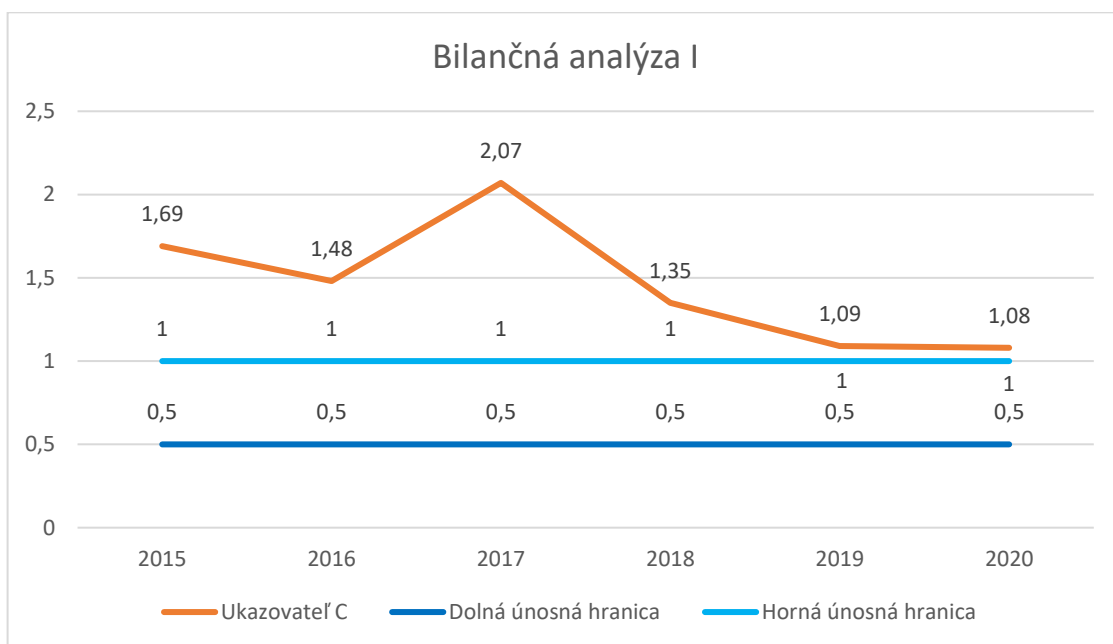
Bilančná analýza v spoločnosti Doprastav, a. s, potvrdzuje, že roky 2019 a 2020 neboli pre spoločnosť najlepšie. Hodnoty sa kolísali do roku 2017 a od roku 2017 do roku 2018 išli prudko dole. Aj napriek rapídneho poklesu, sa hodnoty nedostali pod úroveň hornej únosnej hranice. Výraznú zmenu v ukazovateli spôsobil rapídny pokles hodnoty výsledku hospodárenia po zdanení. Hodnota sa v poslednom roku síce znížila o 0,01, no pri aktuálnom klesajúcom trende hrozí spoločnosti, v blízkej dobe, spadnutie do šedej zóny medzi únosne hranice a spoločnosť bude mať v budúcnosti finančné problémy, najmä, ak nezvýši svoj výsledok hospodárenia.

Tabuľka 41: Bilančná analýza I

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ukazovateľ stability	1,17	1,79	3,04	3,01	3,11	3,22
Ukazovateľ likvidity	0,67	0,77	1,07	0,87	1,13	1,24
Ukazovateľ aktivity	0,76	0,76	0,74	0,56	0,50	0,49
Ukazovateľ rentability	2,91	2,07	2,76	1,24	0,36	0,21
Celkový ukazovateľ	1,69	1,48	2,07	1,35	1,09	1,08

Na grafe je znázornená krivka výsledných hodnôt bilančnej analýzy a taktiež „únosná zóna“, ku ktorej sa v roku 2020 priblížila hodnota celkového ukazovateľa bilančnej analýzy.



Graf 11: Bilančná analýza I

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.4.1.6.2 Bilančná analýza II

Ide o podrobnejšiu a presnejšiu analýzu oproti prvej analýze. Obsahuje sedemnášť ukazovateľov, štyroch jednotlivých ukazovateľov a jeden celkový ukazovateľ.

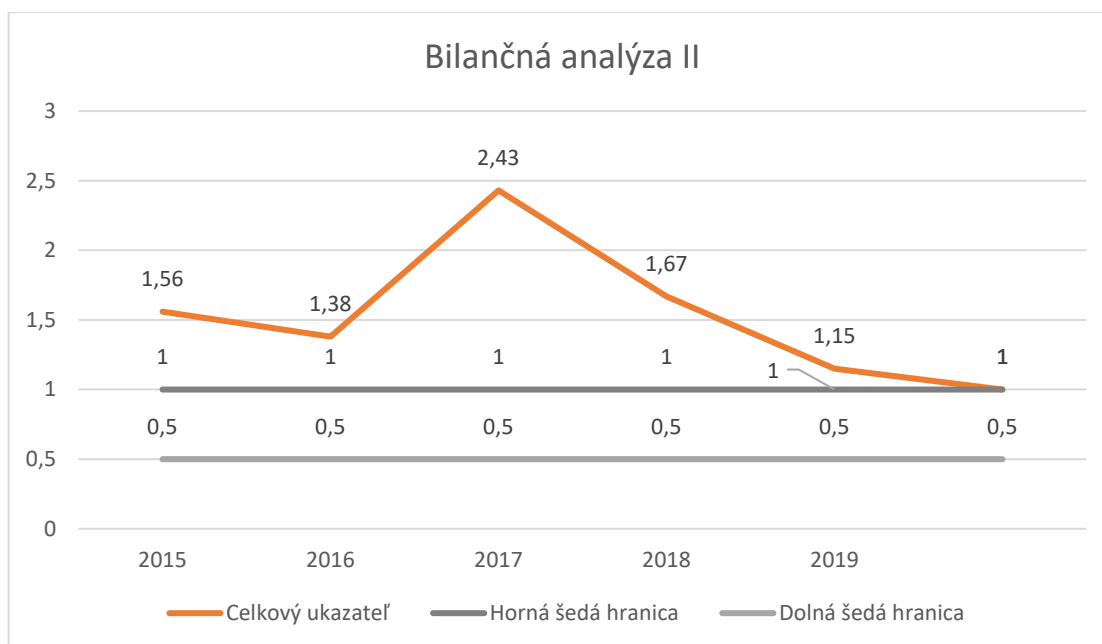
Podrobnejšia bilančná analýza ukazuje, že rok 2018 je na tom o čosi lepšie ako tomu bolo v Bilančnej analýze I. Tentokrát boli lepšie aj hodnoty analýzy za rok 2019 no hodnoty v roku 2020 sa dostali priamo na úroveň šedej zóny. Zmeny hodnoty sú síce z roka na rok menšie, no stále pri aktuálnom trende hrozí, že sa podnik dostane na dolnú hranicu šedej zóny.

Tabuľka 42: Bilančná analýza II

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ukazovateľ stability	1,69	1,30	1,43	2,04	1,80	1,99
Ukazovateľ likvidity	0,73	0,74	1,09	0,97	1,21	1,36
Ukazovateľ aktivity	1,07	0,91	0,71	0,56	0,52	0,55
Ukazovateľ rentability	2	,27	2,01	4,24	2,30	0,96
Celkový ukazovateľ	1,56	1,38	2,43	1,67	1,15	1,00

Na grafe je znázornený priebeh a vývoj hodnoty celkového ukazovateľa bilančnej analýzy a jej priblíženie sa k šedej zóne.



Graf 12: Bilančná analýza II

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.5 Analýza okolia podniku

4.5.1 Porterova analýza

Tento model analyzuje konkurenčné prostredie a riziká, ktoré sú s ním spojené.

4.5.1.1 Stáli konkurenti

Na stavebníckom trhu je niekoľko desiatok konkurentov, no pre spoločnosť Doprastav, a. s., predstavujú najväčšie riziko prví piati konkurenti. Dvoch konkurentov som už v tejto práci spomenul. Ide o STRABAG SK, s. r. o, a Eurovia SK, a. s. Pri rozhodovaní, ktorej spoločnosti ponúknu investori zákazku, zohráva veľkú úlohu cena a kvalita. V tomto prípade je kvalita práce na takmer rovnakej úrovni a rozhodujúca je cena. Kedykoľvek môže prísť konkurenčná firma s nižšou cenou a preto je potrebné aktívne sledovať zákazkový trh a vedieť rýchlo reagovať.

4.5.1.2 Potencionálni konkurenti

Vstupu na stavebnícky trh bránia určité legislatívne podmienky, ktoré musí nová spoločnosť splňovať, a teda kvôli tomuto je riziko vstupu nových spoločností na trh nižšie. Aj keď je síce nízke, tak je stále reálne. Potenciálne spoločnosti musia spĺňať už spomínané legislatívne podmienky, potrebujú kvalifikovaných zamestnancov, kvalitné stavebné stroje a vysoký základný kapitál, z ktorého dokážu financovať všetky počiatočné náklady. Na to aby nová spoločnosť patrila medzi veľké riziko, potrebuje najmä čas a vybudovanie dobrého mena spoločnosti, ktorú budu investori považovať za spoľahlivú.

4.5.1.3 Vyjednávacía sila dodávateľov

Spoločnosť na svoju činnosť potrebuje rôzne typy materiálov ako sú betóny, štrky, piesok, asphalt, bitúmenové zmesi, prefabrikáty, kamenivo a kupuje tovary ako sú nosné konštrukcie, šachtové dná a podobne. Na to aby mohla prevádzkovať svoju činnosť s týmito materiálmi, potrebuje spoľahlivých dodávateľov. Medzi najväčších dodávateľov patrí KSR – kameňolomy, a. s, TBG Slovensko, a. s, Slovenské Asfalty, s. r. o a Euro Kameň, s. r. o. V prípade straty dodávateľov by spoločnosť nemala problém si nájsť nových dodávateľov, no otázne je, ako kvalitní by boli noví dodávatelia v porovnaní so starými dodávateľmi.

4.5.1.4 Vyjednávacía sila odberateľov

Medzi dvoch najväčších odberateľov spoločnosti Doprastav, a. s, patrí Slovenská správa ciest a Národná diaľničná spoločnosť, a. s. Títo odberatelia sa pri každom novom projekte a každej novej zákazke rozhodujú medzi rôznymi stavebnými spoločnosťami, a preto by sa mala spoločnosť snažiť udržiavať a prípadne zlepšovať svoju spoľahlivosť, kvalitu práce a primeranú cenu. Ďalej spoločnosť poskytuje poddodávky ostatným stavebným spoločnostiam a od roku 2019 expanduje do Českej republiky, kde spoločnosť potrebuje získať nových odberateľov.

4.5.2 Analýza 7S

Pomocou tejto analýzy môžem ohodnotiť kritické faktory spoločnosti Doprastav, a. s. pomocou siedmych prvkov, ktoré sa začínajú na písmeno S.

Skupina - spolupracovníci

Spoločnosť správne rozumie, že pre zamestnancov, aby firma prosperovala a aby sa zamestnanci v podniku cítili dobre, je dôležitá motivácia. Preto spoločnosť motivuje svojich zamestnancov najmä pomocou mzdového ohodnotenia a personálnych štandardov v oblasti hmotnej a nehmotnej stimulácie. Ide o služobný mobil, auto, notebook, platobná karta a podobne. Tieto personálne štandardy sa odvíjajú od pracovnej pozície. Do ďalších motivačných nástrojov patrí napríklad ohodnotenie po odpracovaní určitého počtu rokov, zľavy na stravovanie a príspevky na penzijné alebo životné poistenie.

Stratégie

Pre spoločnosť vždy bolo a aj je charakteristické, že vždy stavia komplikované a technický náročné stavby slúžiacej širokej verejnosti, spájajúce ľudí z rôznych oblastí Slovenska a sveta. To je aj z historického hľadiska hlavné poslanie a cieľ spoločnosti.

Schopnosti

Spoločnosť disponuje útvaram vzdelávania a útvaram riadenia ľudských zdrojov a zriaďuje pre svojich zamestnancov pravidelné preškolenia, ktoré sú zabezpečené jednak externými spoločnosťami ale aj vlastnými lektormi. Ide najmä o preškolenie zamestnancov v kategórii robotníkov, kedy napríklad vodiči alebo strojníci potrebujú byť dostatočne oboznámení a preškolení, aby nedochádzalo na pracovisku k nehodám alebo zraneniam.

Systémy riadenia

Spoločnosť dosahuje svoje výsledky najmä vďaka skúsenostiam a odbornosti zamestnancov, ako aj výkonnosťou techniky, kvalitou technológií, inováciami a dokonalým poznaním požiadaviek stavebného trhu. Spoločnosť pre investorov predstavuje garanciu kvalitnej realizácie projektu. Komplexnosť dodávky stavebného diela spočíva nielen v jeho realizácii, ale aj v dodávke projektu a inžinieringu. Spoločnosť je aktívna aj v oblasti výskumu a vývoja s cieľom zavedenia nových technológií a riešenia špecializovaných úloh.

Štýl

Spoločnosť si vo svojej činnosti zakladá predovšetkým na osvedčených hodnotách ako je profesionalita a odbornosť, tímový duch, korektnosť voči svojim zamestnancom, seriózne, korektné a etické správanie pri podnikaní, rešpektovaní záujmov klientov a v plnení záväzkov voči klientom a obchodným partnerom. Jedna z najdôležitejších hodnôt spoločnosti je vysoká úroveň vzdelania a skúseností zamestnancov, ktorí sa vo svojich stavebných profesiách zaraďujú medzi slovenskú stavebnú špičku.

Štruktúra

Spoločnosť je štruktúrovaná na generálne riaditeľstvo, jednotlivé úseky a organizačné jednotky, ktoré sú rozdelené na závody, ktoré pôsobia na území Slovenska a na organizačné zložky, ktoré spravidla pôsobia v zahraničí. Schéma organizačnej štruktúry bola uvedená v kapitole 2.1.

Zdieľané hodnoty

Medzi spoločné zdieľané hodnoty patrí hlavne kvalita, profesionalita a odbornosť vykonávaných prác. Samozrejmosťou je tiež korektné a etické jednanie či už s klientami alebo zamestnancami spoločnosti. Tieto skutočnosti v spojení s vysokou odbornosťou a kvalifikovanosťou zamestnancov, spojená s kvalitným štýlom vykonávaných prác, zaručuje vždy spokojnosť klienta s odvedenou prácou.

4.5.3 SLEPTE analýza

Slúži na analýzu vonkajšieho prostredia spoločnosti a je zameraná na sociálne, právne, ekonomické, politické, technologické a ekologické faktory.

4.5.3.1 Sociálne faktory

Medzi najdôležitejšie faktory, ktoré môžu spoločnosť ovplyvniť, patrí najmä vzdelanosť obyvateľstva. Spoločnosť si zakladá na tom, že jej pracovníci sú vysoko špecializovaní a dosahujú vysokú odbornosť a preto pokles v celkovom vzdelaní obyvateľstva by negatívne ovplyvnilo chod spoločnosti. Ďalší negatívny faktor, ktorý by ovplyvnil chod spoločnosti je pokles veľkosti pracovnej sily. Nedostatok obyvateľov, ktorí by dosiahli potrebné vzdelanie na vykonávanie práce v spoločnosti by mohol spôsobiť deficit na trhu práce a spoločnosť by tak mala nedostatok kvalifikovaných pracovníkov.

4.5.3.2 Právne faktory

Spoločnosť spadá, na území Slovenska pod legislatívu SR a na území Českej republiky spadá pod legislatívu ČR. Vzhľadom k veľkosti spoločnosti a k jej pestrému výkonu práce, pôsobenie spoločnosti upravuje veľké množstvo zákonov. Medzi najhlavnejšie zákony patria:

- 50/1976 Zb. – Stavebný zákon
- 396/2006 Z. Z. – Nariadenie o minimálnych bezpečnostných a zdravotných požiadavkách na stavenisku
- 344/2006 Z. Z. – Nariadenie o minimálnych bezpečnostných požiadavkách na tunely v cestnej sieti
- 431/2002 Z. Z. – Zákon o účtovníctve
- 595/2003 Z. Z. – Zákon o dani z príjmov
- 40/1964 Zb. – Občiansky zákonník
- 513/1991 Zb. – Obchodný zákonník
- 183/2006 Sb. – Stavební zákon
- 563/1991 Sb. – Zákon o účetnictví
- 89/2012 Sb. – Občanský zákoník
- 513/1991 Sb. – Obchodní zákoník a ďalšie.

4.5.3.3 Ekonomické faktory

Medzi ekonomické faktory, ktoré môžu ovplyvniť chod spoločnosti patrí inflácia, nezamestnanosť a výmenné kurzy. Inflácia sa v prvom kvartáli roku 2021 dostala na úroveň 1 %. Nezamestnanosť za rok 2020 bola 6,7 %, čo je v porovnaní s rokom 2019 nárast o 0,9 %. V prípade zhoršenia pandemickej situácie hrozí, že nezamestnanosť znova porastie. Výmenné kurzy su pre spoločnosť dôležitým faktorom najmä z dôvodu pôsobenia v Českej republike, kde spoločnosť realizuje výstavbu. Pri nepriaznivom vývoji kurzov môže mať spoločnosť príliš vysoké kurzové straty.

4.5.3.4 Politické faktory

Aj napriek zhoršeným podmienkam spôsobeným najmä pandemickou situáciou, mali stavebné spoločnosti možnosť využiť štátnu podporu. Túto pomoc, v roku 2020, využilo iba 25 % slovenských stavebníckych spoločností. Stavebníctvu by tiež mohli pomôcť

vyššie investície štátu do výstavieb, zníženie daní alebo taktiež zníženie korupcie v štáte. V súvislosti s pandemickou situáciou štát ponúkal pomoc zamestnávateľom a to v podobe príspevku 100 % celkovej ceny práce. Stavebníctvo patrí v každej krajine medzi najdôležitejšie odvetvia a preto subjekty v tomto odvetví, v porovnaní so subjektami v iných odvetviach, zvyčajne nebývajú v tak veľkom ohrození a dostanú od štátu patričnú podporu (26, 2021).

4.5.3.5 Technologické a technické faktory

Technológie vo svete sa stále vyvíjajú a spoločnosť pravidelne obmieňa používané technológie aby vždy bola zaručená presnosť a funkčnosť. Ide hlavne o prístroje používané priamo pri výstavbách alebo pri poskytovaných službách. Pre zvýšenie výkonnosti a pohodlia zamestnancov, spoločnosť pravidelne obmieňa osobné počítače, automobily či telefóny. Spoločnosť taktiež využíva vlastné výskumno-vývojové pracovisko, ktoré slúži pre vývoj nových technológií, riešenie špecializovaných úloh a disponuje akreditovanými laboratóriami pre skúšanie stavebných procesov a materiálov.

4.5.3.6 Ekologické faktory

V súčasnosti je na ekológiu kladený veľký dôraz a jednotlivé štáty Európskej únie sa zaväzujú k plneniu nových pravidiel, ktoré majú ochrániť životné prostredie. Jedným z najaktuálnejších programov na záchranu životného prostredia je **plán obnovy**, v ktorom sa nachádza päť komponentov. Jedná sa o obnoviteľné zdroje energie, obnovu budov, udržateľnú dopravu, dekarbonizáciu priemyslu a adaptáciu na zmenu klímy. Mnohé z týchto komponentov ovplyvnia aj chod spoločnosti. Spoločnosť bude musieť reagovať a znížiť tak najmä emisie stavebných strojov a taktiež sa zamerať na využívanie ekologickejších alternatív, čo sa týka aj materiálu.

4.5.4 SWOT analýza

Vďaka tejto analýze môžeme určiť silné a slabé stránky, príležitosti a hrozby spoločnosti Doprastav, a. s. Silné a slabé stránky sú súčasťou vnútorného prostredia a príležitosti a hrozby sa zaraďujú do vonkajšieho prostredia.

Tabuľka 43: SWOT analýza

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">- Dobrá povesť- Kvalita- Stavebný líder na trhu- Kvalifikovaní pracovníci- Dokončenie projektov včas- Pestrosť portfólia	<ul style="list-style-type: none">- Nízke hodnoty rentabilít- Doba splácania záväzkov- Doba vyplatenia pohľadávok- Nepriaznivý vývoj v sústavách ukazovateľov
Príležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none">- Školenie a vyššia kvalifikácia zamestnancov- Nové technológie- Noví odberatelia- Expanzia na trhy v iných štátoch	<ul style="list-style-type: none">- Noví konkurenti- Zvýšenie cien materiálu- Ekonomická kríza- Kríza v stavebníctve- Odchod kvalifikovaných zamestnancov zo spoločnosti

5 SÚHRNNÉ ZHODNOTENIE SITUÁCIE

Likvidita v spoločnosti sa počas celého obdobia nepohybovala pod hranicou odporúčaných hodnôt. Pri bežnej likvidite sa hodnoty dostali nad odporúčané hodnoty v roku 2019 a 2020. Pri pohotovej likvidite boli hodnoty vyššie ako je odporúčané dokonca v štyroch rokoch z piatich sledovaných rokov. Pri okamžitej likvidite sa hodnoty dostali nad odporúčanú hranicu v posledných dvoch rokoch, tak ako tomu bolo pri bežnej likvidite. V celkovom hodnotení príliš vysoká likvidita znižuje výnosnosť v podniku, pretože voľné peňažné prostriedky neprinášajú výnosy.

Celková zadlženosť v spoločnosti sa v prvých dvoch rokoch sledovaného obdobia pohybovala na vysokej úrovni. Od roku 2017 sa situácia zlepšila a zadlženosť spoločnosti sa pohybuje v odporúčanom rozmedzí. Rovnaký trend platí aj pre bežnú zadlženosť. V porovnaní s konkurenčnými spoločnosťami, sú hodnoty zadlženosti spoločnosti Doprastav, a. s., na vyššej úrovni.

Ukazovatele rentability boli počas prvých štyroch rokov na veľmi dobrej úrovni, avšak v posledných dvoch rokoch klesli na kriticky nízku hodnotu. ROI klesla z odporúčaných 12 % na 3 % a neskôr na 2 %. ROE klesla z 16 % na 5 % a následne na 3 %, no stále hodnota ROE bola vyššia ako hodnota ROI, čo značí kladnú finančnú páku. ROS v spoločnosti dosiahlo odporúčanú hodnotu iba počas jedného roka. V roku 2020 dokonca dosiahlo hodnotu iba 1 %. Tieto výsledky sú pre spoločnosť zlé a spoločnosť by mala zvýšiť svoje výnosy alebo znížiť náklady, pretože nízke hodnoty pramenili najmä z veľmi nízkeho výsledku hospodárenia.

Doba obratu pohľadávok v spoločnosti výrazne presahuje hodnoty u konkurenčných spoločností, aj keď ide o spoločnosti vykonávajúce činnosť v rovnakom odvetví. Vo väčšine rokov sledovaného obdobia sa doba obratu pohľadávok pohybovala nad hodnotou 90 dní, zatiaľ čo u konkurencie bola táto doba v priemere okolo 50 dní. Taktiež vyššie hodnoty má spoločnosť pri dobe obratu záväzkov, avšak v tomto prípade boli hodnoty podobné alebo dokonca v jednom roku aj nižšie ako tomu bolo u konkurenčných spoločností. Veľká doba obratu záväzkov je spôsobená aj typom poskytovaných služieb v danom odvetví – stavebníctve. Pre zlepšenie situácie, by mala spoločnosť zvoliť lepšiu stratégiu vymáhania pohľadávok od svojich odberateľov.

V oblasti analýzy sústav ukazovateľov sa spoločnosť pohybovala prevažne v šedých zónach. Index bonity udal, že spoločnosť je síce bonitná, no výsledky zaznamenali klesajúci trend. V Kralickovom quick-teste sa spoločnosť nachádzala v šedej zóne a rovnako to tak bolo aj v prípade Altmanovho indexu finančného zdravia. V šedej zóne sa spoločnosť nachádzala aj v indexe IN05 a v poslednom roku sa spoločnosť ocitla v šedej zóne aj pri bilančnej analýze II. Spoločnosť sa avšak na základe Taflerovho bankrotného modelu, výrazne neblíži k bankrotu, čo je pozitívna skutočnosť. Taktiež pozitívna informácia je, že hodnoty podniku v bilančnej analýze I boli prevažne nad hornou únosnou hranicou.

Z výsledkov strategickej analýzy spoločnosti vyplýva, že spoločnosť je silný subjekt na trhu a právom sa môže vyznačovať kvalitou a dobrou povestou. K týmto silným stránkam sa tiež pridávajú aj skutočnosti ako pestrosť portfólia a kvalifikovaní zamestnanci. Medzi slabé stránky spoločnosti patria najmä zlé výsledky ukazovateľov. Spoločnosť má veľa príležitostí, ktoré môžu pomôcť rozvoju podniku no avšak aj veľa hrozieb, ktoré môžu chod podniku spomaliť. Väčšinou ide však o hrozby z vonkajšieho prostredia podniku.

5.1 Zhodnotenie na základe porovnania s konkurenčnými spoločnosťami

Počas vypracovávania finančnej analýzy v spoločnosti boli niektoré ukazovatele porovnávané s konkurenčnými spoločnosťami. Pre lepšie a prehľadnejšie porovnanie slúži nasledujúca tabuľka, v ktorej sú porovnané hodnoty za najaktuálnejší rok 2019, keďže za rok 2020 sú k dispozícii len údaje o spoločnosti Doprastav, a. s.

Tabuľka 44: Súhrnné porovnanie výsledkov spoločností

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok 2019	Doprastav, a. s.	STRABAG SK, s. r. o.	Eurovia SK, a. s.
Bežná likvidita	2,54	1,92	2,28
Celková zadlženosť	49 %	46 %	35 %
Obrat celkových aktív	1,00	1,05	1,22
Obrat stálych aktív	6,14	2,31	5,00
Doba obratu pohľadávok (dni)	122	129	43

Doba obratu záväzkov (dni)	87	78	66
ROI	3 %	4 %	5 %
ROS	2 %	3 %	3 %

Na základe výsledkov vybraných ukazovateľov z tabuľky je možné určiť v čom bola spoločnosť Doprastav, a. s, horšia alebo lepšia oproti konkurenčným spoločnostiam. Bežná likvidita by mala byť do hodnoty 2,5 a spoločnosť Doprastav, a. s, túto hodnotu presiahla, čo znamená, že konkurenčné spoločnosti vykazovali lepšie výsledky tohto ukazovateľa.

Celková zadlženosť by mala byť v rozsahu 30 % - 60 % a toto kritérium spĺňajú všetky spoločnosti. V tomto prípade je však na tom najhoršie spoločnosť Eurovia, a. s.

Odporúčaná minimálna hodnota obratu celkových aktív je 1. Spoločnosť Doprastav, a. s, mala hodnotu ukazovateľa v roku 2019 presne na tejto úrovni zatiaľ čo konkurenčné spoločnosti na tom boli lepšie. V tomto roku spoločnosť Doprastav, a. s, spomedzi konkurenčných spoločností využívala svoje vložené prostriedky najmenej efektívne.

Naopak, pri ukazovateli obratu stálych aktív, bola spoločnosť Doprastav, a. s, na tom najlepšie v porovnaní s konkurenčnými spoločnosťami. Znamená to, že spoločnosť Doprastav, a. s, najefektívnejšie využívala svoje stále aktíva.

Pri dobe obratu pohľadávok za rok 2019 bola na tom najhoršie spoločnosť STRABAG SK, s. r. o, kedy jej odberatelia splácali pohľadávky až po 129 dňoch. Spoločnosť Doprastav, a. s, je s týmto ukazovateľom na tom veľmi podobne a značí to, že obe spoločnosti neefektívne vymáhajú svoje pohľadávky.

Čo sa týka doby obratu záväzkov, tak na tom bola spoločnosť Doprastav, a. s, najhoršie a svoje záväzky splácala takmer až po troch mesiacoch.

V rentabilite investícií (ROI) bola na tom najhoršie spoločnosť Doprastav, a. s, kedy jej výsledok hospodárenia prudko klesol. Na podobnej úrovni hodnoty ukazovateľa boli aj konkurenčné spoločnosti a spoločnosť Eurovia SK, a. s, dosiahla najvyššiu hodnotu ukazovateľa.

Pri rentabilite tržieb (ROS) bola situácia podobná ako pri rentabilite investícií (ROI). Spoločnosť Doprastav, a. s, opäť vykazovala najhoršie výsledky a konkurenčné spoločnosti, ktoré na tom boli mierne lepšie, tentokrát vykazovali totožné výsledky.

V celkovom hodnotení porovnania s konkurenčnými spoločnosťami je na tom spoločnosť Doprastav, a. s, najhoršie v polovici ukazovateľov a to je pre spoločnosť signál aby sa zamerala na zlepšenia ukazovateľov rentabilít a doby obratu pohľadávok a záväzkov, ktorých hodnoty sú, v porovnaní s konkurenciou, na zlej úrovni.

5.2 Celkové zhodnotenie situácie

V celkovom hodnotení na základe vypočítaných ukazovateľov, si spoločnosť aj napriek horším výsledkom rentability, väčšou dobou obratu pohľadávok, nižšiemu počtu zákazok, horšej ekonomickej situácie v rokoch 2019 a 2020 a mierne horším výsledkom v porovnaní s konkurenčnými spoločnosťami vedie dobre a jej hospodárska situácia je na dobrej úrovni.

6 VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENÍ NA ZLEPŠENIE SITUÁCIE

Na základe analýzy vyplýva, že až na zlú rentabilitu a dlhú dobu splácania pohľadávok je v dobrej hospodárskej situácii. Pri analýze vnútorného a vonkajšieho prostredia pomocou SWOT analýzy, som narazil na príležitosti, ktoré môžu pomôcť zlepšiť situáciu v podniku ale aj na slabé stránky, ktoré môžu ohroziť zdravé fungovanie spoločnosti. Ide najmä o väčšiu expanziu na Českom trhu, vďaka ktorej môže spoločnosť získať viac zákazok vďaka ktorým môže vykázať vyššie tržby a zlepšiť tým rentabilitu a ďalej môže spoločnosť zlepšiť dobu splácania pohľadávok pomocou nových metód spravovania pohľadávok a môže znížiť náklady pomocou upravenia podmienok platenia odberateľov.

6.1 Pohľadávky

Čím nižšia je doba splatnosti pohľadávok, tým je situácia pre spoločnosť výhodnejšia. Spoločnosť dostáva zaplatené od svojich odberateľov v priemere až po 100 dňoch, čo je pre spoločnosť nepriaznivá skutočnosť keďže pohľadávky tvoria v spoločnosti veľkú časť.

Priemerná doba obratu pohľadávok je zobrazená nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 45: Doba obratu pohľadávok v Doprastave

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doba obratu pohľadávok (v dňoch)	112	88	86	115	122	124

Jedným z riešení, ktoré by pomohlo spoločnosti zlepšiť situáciu s pohľadávkami môže byť zavedenie faktoringu.

6.1.1 Faktoring

Účinným prostriedkom, ako znížiť dobu obratu pohľadávok je faktoring. V spoločnosti tvoria krátkodobé pohľadávky až 43 % z celkových aktív a vďaka faktoringu by mala spoločnosť peňažné prostriedky k dispozícii skôr a vedela by ich využiť na investovanie alebo napríklad na ďalší rozvoj spoločnosti, a to z hľadiska vedeckého výskumu, ktorý si spoločnosť zabezpečuje vo svojom vlastnom výskumno-vývojovom centre.

Faktoring je úplatne postúpenie krátkodobých pohľadávok, ktoré nie sú zaistené, znížených o diskont, ktorý predstavuje poplatok inkasovaný faktoringovou spoločnosťou. Predmetom faktoringu sú len pohľadávky z obchodného styku do doby splatnosti. Uskutočňuje sa na základe faktoringovej zmluvy, ktorá sa uzatvára medzi faktorom a predávajúcim. Faktor zaplatí za odkúpené pohľadávky 70 % až 90% hodnoty pohľadávky a zbytok obdrží zákazník po odčítaní diskontnej čiastky. Faktoring má dve formy – regresný faktoring a bezregresný faktoring. Pri regresnom faktoringu si faktoringová spoločnosť vyhradzuje právo na vrátenie postúpenej pohľadávky pôvodnému majiteľovi, pokiaľ veriteľ dlžnú sumu v dobe splatnosti neuhradí. V prípade bezregresného faktoringu preberá faktor riziko nezaplatenia pohľadávky a tento faktoring sa označuje ako faktoring s poistením (24, s. 92).

Ako príklad bude použitá suma krátkodobých pohľadávok z obchodného styku z roku 2020 a to je 71 322 030 €. Tieto pohľadávky budú zverené Slovenskej Sporiteľni, kde sa faktoringový poplatok pohybuje v rozmedzí od 1,3 % po 2,5 % a poplatok banke z každej faktoringovej faktúry je 0,3 %. Pre túto situáciu bol zvolený poplatok vo výške 1,9 %, Ďalej sa uvažuje o vyplácaní 90% hodnoty pohľadávky. Priemerná doba splácania pohľadávok v spoločnosti je 108 dní a priemerná doba splatnosti pohľadávok je 60 dní. Odberatelia teda nesplácajú včas a bude sa brať do úvahy bezregresný faktoring.

Tabuľka 46: Faktoring v Slovenskej Sporiteľni

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Faktoring SLSP	Výpočet
Fakturovaná čiastka	71 322 030 €
Doba splatnosti (dni)	60
Faktoringový poplatok (p. a.)	1,9%
Výška zálohovanej platby	90%
Prepočet zálohy	64 189 827
Faktoringový poplatok/Náklady celkom	1 355 119

Tabuľka hovorí, že pokiaľ by sa spoločnosť rozhodla postúpiť krátkodobé pohľadávky z obchodného styku vo výške 71 322 030 € banke, celkové náklady by boli 1 355 119 €. Stav krátkodobých pohľadávok by sa pri 90% zálohe znížil o 64 189 827 € a tento pokles

by bol zaznamenaný ako nárast peňažných prostriedkov, ktoré by sa po pričítaní zálohy zvýšili z 41 831 000 € na 106 021 000 €. Táto zmena by ovplyvnila viaceré ukazovatele ale najmä ukazovateľ okamžitej likvidity. Zmena okamžitej likvidity je znázornená v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 47: Zmena okamžitej likvidity

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

v tis. Eur	2020	2020 - faktoring
Peňažné prostriedky	41 831,00	106 021,00
Krátkodobé záväzky	61 705,00	61 705,00
Okamžitá likvidita	0,678	1,718

Odporúčané hodnoty okamžitej likvidity sú medzi 0,2 až 0,5. V dôsledku faktoringu sa hodnota okamžitej likvidity extrémne zvýšila a výrazne prevyšuje odporúčané hodnoty, a preto by mala spoločnosť tieto voľné peňažné prostriedky čo najrýchlejšie použiť.

Najvhodnejším využitím voľných peňažných prostriedkov je splatenie čo najväčšieho možného objemu záväzkov. Krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov boli v spoločnosti v roku 2020 vo výške 48 512 000 € a vďaka faktoringu by bola spoločnosť schopná splatiť všetky alebo časť splatných záväzkov, čím by došlo k zlepšeniu ukazovateľa celkovej a bežnej zadlženosti.

V prípade, že by spoločnosť pomocou peňažných prostriedkov splatila aspoň polovicu svojich krátkodobých záväzkov, čo znamená zníženie cudzích zdrojov o 24 256 000 € a celkových aktív o 24 256 000 €, znížila by tak celkovú zadlženosť o 7 % na úroveň 41 % a bežnú zadlženosť by klesla o 9 % na úroveň 20 %.

To, ako sa zmení celková a bežná zadlženosť je zobrazené v nasledujúcich tabuľkách.

Tabuľka 48: Zmena celkovej zadlženosti

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2020	2020 – príklad
Cudzie zdroje	99 478 000,00 €	75 222 000,00 €
Celkové aktíva	209 561 000,00 €	185 305 000,00 €
Celková zadlženosť	47 %	41 %

Tabuľka 49: Zmena bežnej zadlženosti

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2020	2020 – príklad
Krátkodobý cudzí kapitál	61 705 000,00 €	37 449 000,00 €
Celkové aktíva	209 561 000,00	185 305 000,00 €
Bežná zadlženosť	29 %	20 %

Zvyšné peňažné prostriedky by mohla spoločnosť využiť na vývoj nových technológií, ktoré by kladne prispeli k produktivite práce.

Riešenie problému s pohľadávkami prostredníctvom faktoring sa po vyhotovení názorného príkladu javí ako najlepšia voľba v mnohých smeroch, keďže by bola spoločnosť schopná si zlepšiť hneď niekoľko ukazovateľov zároveň.

6.2 Zavedenie mesačných preddavkov

Spoločnosť Doprastav, a. s., na objednanú stavbu nakupuje materiál, uhrádza energie, PHM, prenájom strojov s lehotou splatnosti do 14 – 30 dní a musí samozrejme platiť mzdy zamestnancom, ktorí na danej stavbe pracujú. Problémom je, že voči objednávateľovi môže vystaviť faktúru vo väčšine prípadov až po ukončení 90 % prác alebo až po úplnom ukončení stavebných prác s lehotou splatnosti 60 – 80 dní.

Preto by bolo vhodnejšie dohodnúť s objednávateľom úhradu mesačných preddavkov, ktoré by slúžili na úhradu nevyhnutných výdavkov na danú stavbu.

Vďaka pravidelným preddavkom by mala spoločnosť viac vlastných zdrojov a mohla by tieto voľné vlastné zdroje použiť na nákup strojov alebo budov, čím by sa spoločnosti znížili náklady za prenájom.

Náklady za prenájom sa v spoločnosti vyskytujú v položke služieb, ktorá v roku 2020 vykazuje hodnotu 135 935 000 €. Pri znížení nákladov o časť nákladov z prenájmu by služby poklesli o 2 %. To predstavuje 2 719 000 €. Toto zníženie nákladov by malo dopad na výsledok hospodárenia po zdanení a následne aj na ukazovatele rentability. Zmena vo výsledku hospodárenia je znázornená na nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 50: Dopad preddavkov na výsledok hospodárenia

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

V tis. €	2020	2020 – po zmene
Výnosy z hospodárskej činnosti	212 641	212 641
Náklady na hospodársku činnosť	208 951	206 232
VH z hospodárskej činnosti	3 689	6 409
VH z finančnej činnosti	-219	-219
Výsledok hospodárenia pred zdanením	3 470	6 190
Daň z príjmov	575	1 300
Výsledok hospodárenia po zdanení	2 895	4 890

Vďaka zníženiu nákladov zo služieb o 2 % by nastal nárast výsledku hospodárenia až o 69 %. V nasledujúcej tabuľke je zobrazená zmena ukazovateľov rentabilit po odčítaní nákladov z prenájmu.

Tabuľka 51: Dopad preddavkov na rentability

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2020	2020 – po zmene
Rentabilita tržieb (ROS)	1,40 %	2,36 %
Rentabilita investícií (ROI)	1,96 %	3,31 %
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	2,63 %	4,44 %

Spoločnosť by pomocou pravidelných preddavkov dokázala zlepšiť ukazovatele rentability a navyše by sa tento efekt prejavil v relatívne krátkom období.

6.3 Zádržné

Spoločnosť Doprastav, a. s, používa takzvané „zádržné“ voči podzhotoviteľom. Je to určitá časť dohodnutej zmluvnej ceny, ktorú si spoločnosť zadržuje do doby preukázania splnenia kvalitatívnych parametrov odovzdávanej stavby. V praxi to znamená, že si spoločnosť zabezpečuje pohľadávky voči podzhotoviteľom, aby v prípade nedostatkov zistených na stavbe, boli náklady spojené s odstránením týchto nedostatkov hradené podzhotoviteľmi. V spoločnosti sa zvyčajne aplikuje „zádržné“ vo výške 5 – 10 % z fakturovanej ceny.

Navrhujem predĺženie splatnosti „zádržného“ až do obdobia záručnej doby príslušnej stavby, ktorá je 5 rokov a vo výnimočných prípadoch až 10 rokov.

Na základe posunutia „zádržnej“ doby až do obdobia záručnej doby sa eliminuje riziko vzniku neočakávaných nákladov na odstraňovanie závad v záručnej lehote. Zníženie nákladov by kladne pôsobilo na výsledok hospodárenia, ktorý by sa zvýšil a spolu s ním by sa zvýšili aj ukazovatele rentability.

V príkladnej situácii, ktorá bude vychádzať z hodnôt z roku 2020, sa predpokladá, že posunutie „zádržnej“ doby až do obdobia záručnej doby sa ročne ušetrí 2 % z celkových nákladov na hospodársku činnosť. Čo z hodnoty celkových nákladov na hospodársku činnosť za rok 2020, ktorá predstavovala 208 951 000 €, by 2 % tvorili 4 179 000 €. Náklady na hospodársku činnosť by teda mali hodnotu 204 772 000 €. Po vypočítaní výsledku hospodárenia by toto zníženie nákladov pozitívne prispelo výsledku hospodárenia pred zdanením, ktorý by mal hodnotu 7 650 000 €. Táto príkladná situácia je zobrazená v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 52: Dopad "zádržného" na výsledok hospodárenia

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

V tis. €	2020	2020 – po zmene
Výnosy z hospodárskej činnosti	212 641	212 641
Náklady na hospodársku činnosť	208 951	204 772
VH z hospodárskej činnosti	3 689	7 869
VH z finančnej činnosti	-219	-219
Výsledok hospodárenia pred zdanením	3 470	7 650
Daň z príjmov	575	1 607
Výsledok hospodárenia po zdanení	2 895	6 043

Výsledok hospodárenia vďaka zníženiu nákladov na hospodársku činnosť o 2 % by vzrástol až o 109 %. Efekt zvýšenia výsledku hospodárenia by sa odrazil najmä na ukazovateľoch rentabilít. Zmena ukazovateľov rentabilít je zobrazená v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 53: Dopad "zádržného" na rentability

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2020	2020 – po zmene
Rentabilita tržieb (ROS)	1,40 %	2,92 %
Rentabilita investícií (ROI)	1,96 %	4,09 %
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	2,63 %	5,49 %

Toto riešenie by spoločnosti výrazne pomohlo v rentabilite avšak efekt tohto riešenia by sa prejavil až po piatich rokoch, keďže záručná doba je stanovená na päť rokov. Preto doporučujem spoločnosti primárne použiť predchádzajúce návrhy na riešenia.

6.4 Expanzia na Český trh

Spoločnosť Doprastav, a. s, už v súčasnosti figuruje na českom trhu, má vytvorenú organizačnú zložku a získala zákazku na stavbu diaľnice D3 Hodějovice – Třebonín, na ktorej pracuje od roku 2019.

Pre zlepšenie situácie by však potrebovala omnoho viac hodnotných zákaziek, a to sa dá získať zvýšením povedomia o spoločnosti v Českej Republike, vybudovaním dobrého

mena a oslovenia širšej skupiny klientov. Spoločnosť sa predovšetkým zameriava na stavbu diaľnic, ciest, mostov a ostatnej komunikačnej infraštruktúry, a to, či získa zákazky, závisí na tom, aká úspešná bude spoločnosť v konkurzoch.

6.5 Dodržiavanie princípov poctivého podnikania

Ako z ďalších návrhov na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti Doprastav, a. s., je dodržiavanie princípu poctivého podnikania zo strany objednávateľov, to znamená, že v prípade ukončenia stavby, podpísania všetkých súpisov vykonávaných prác objednávateľov, je potrebné podpísať aj preberací protokol preberajúcim. Až po podpísaní preberacieho protokolu je totiž možné vystaviť konečnú fakturáciu. Veľa krát objednávateľ špekulatívne odmieta podpísať preberací protokol pod rôznymi námietkami len aby oddialil vystavenie konečnej fakturácie nielen o niekoľko mesiacov ale aj rokov. A tak dodávateľ (v tomto prípade spoločnosť Doprastav, a. s.), vlastne financuje stavbu objednávateľovi z vlastných zdrojov.

Porušovanie princípu poctivého podnikania zaznamenala spoločnosť aj v prípade zákaziek orgánov miestnych samospráv, kedy zakotvili do zmluvných podmienok vystavenie faktúry za celú zákazku až po ukončení zákazky. Z toho dôvodu spoločnosť odmietla vstupovať do takýchto zmluvných vzťahov a tak prišla o jeden zo zdrojov svojich príjmov.

ZÁVER

Bakalárska práca zhodnotila finančnú výkonnosť a stabilitu spoločnosti a podala konkrétne návrhy, ktoré by dokázali pomôcť spoločnosti k dosiahnutia priaznivejšej a stabilnejšej finančnej situácie. K analýze som vybral spoločnosť Doprastav, a. s, ktorá sa zaoberá najmä výstavbou pozemnej komunikácie. Analyzované bolo obdobie od roku 2015 do roku 2020, a to na základe účtovných záznamov.

Práca bola rozdelená do štyroch častí. V prvej časti bol stanovený cieľ a postup spracovania. Nasledovala druhá, teoretická časť, ktorá obsahovala hlavne základné pojmy finančnej analýzy a jej metódy.

V praktickej časti bola predstavená analyzovaná spoločnosť, jej história, organizačná štruktúra a jej konkurenti STRABAG SK, s. r. o, a Eurovia SK, a. s. V tejto časti sa ďalej aplikovali vybrané metódy finančnej analýzy, ktoré boli následne porovnané s konkurentami. Bola vyhotovená analýza absolútnych ukazovateľov, rozdielových ukazovateľov, pomerových ukazovateľov, sústav ukazovateľov a na koniec bola vyhotovená Porterova analýza, analýza SLEPTE, analýza 7s a analýza SWOT.

Z výsledkov vyhotovených analýz bolo zistené, že spoločnosť Doprastav, a. s, je pomerne zdravá a nemá vážne problémy, ktoré by ohrozovali chod a finančnú situáciu podniku. Väčšina výsledkov z analýz vykazovala dobré hodnoty, ktoré boli v rámci odporúčaných hodnôt. V najlepšej situácii sa spoločnosť nachádzala v roku 2017, kedy všetky ukazovatele vykazovali pozitívne výsledky. Najväčšie nedostatky mala spoločnosť v ukazovateľoch rentabilit, čo spôsoboval najmä nízky výsledok hospodárenia a v dobe obratu pohľadávok. Znižovanie výsledku hospodárenia zapríčinilo znižovanie výnosov a nárast nákladov. Preto bolo potrebné navrhnuť opatrenia, ktoré by napomohli k zlepšeniu situácie v spoločnosti.

V poslednej časti práce sú uvedené návrhy na riešenie zistených nedostatkov. Uvedené návrhy majú za úlohu zlepšiť riadenie pohľadávok, ktoré sú často hradené po splatnosti a spoločnosť s týmto aktívom ďalej pracovať. Preto je v tejto časti ako možné riešenie spomenutý faktoring, vďaka ktorému by spoločnosť dokázala získať peňažné prostriedky včas a mohla by s nimi ďalej pracovať. Medzi ďalšie návrhy patrí predĺženie lehoty „zádržného“, (expansion na český trh), zavedenie mesačných preddavkov či dodržiavanie princípov poctivého podnikania.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

- 1) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- 2) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- 3) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- 4) Z historie společnosti. Dopřstav, a.s. [online]. Copyright © Dopřstav, a.s. [cit. 17.01.2021]. Dostupné z:
- 5) Dopřstav, a.s.. Dopřstav, a.s. [online]. Copyright © Dopřstav, a.s. [cit. 17.01.2021]. Dostupné z: <https://www.doprastav.sk/>
- 6) Organizační struktura. Dopřstav, a.s. [online]. Copyright © Dopřstav, a.s. [cit. 05.05.2021]. Dostupné z: <https://www.doprastav.sk/1/organizacna-struktura/>
- 7) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- 8) DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování společnosti: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6
- 9) Řízení pracovního kapitálu - Podniková ekonomika - Miras.cz/Seminárky. Miras.cz - osobní stránky o cestování [online]. Copyright © 2000 [cit. 04.03.2021]. Dostupné z: <https://www.miras.cz/seminarky/podnikova-ekonomika-06.php>
- 10) Techniky a metody finanční analýzy | BusinessInfo.cz. BusinessInfo.cz - Oficiální portál pro podnikání a export [online]. Copyright © 1997 [cit. 04.03.2021]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/techniky-a-metody-financni-analyzy/>
- 11) Rentabilita, návratnost investice - ROI (Return on Investment) - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 06.03.2021]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rentabilita-investic>

- 12) DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-224-3.
- 13) GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Brno: Computer Press, 2010. p. 179. ISBN 978-80-251-2621-9
- 14) Analýza pěti sil 5F (Porter's Five Forces) - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 15.03.2021]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>
- 15) KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Oldřich VYKYPĚL. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. Praha: C.H. Beck, 2006. p. 114. ISBN 80-7179-453-8.
- 16) McKinsey 7S - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 15.03.2021]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/mckinsey-7s>
- 17) SWOT analýza - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 15.03.2021]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>
- 18) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017. p. 186. ISBN 978-80-271-0413-0.
- 19) Naše činnosti. STRABAG s.r.o. patří k popředním stavebným společnostem na Slovensku [online]. Dostupné z: https://www.strabag.sk/databases/internet/_public/content30.nsf/web30?OpenAgent&id=SK-STRABAG.SKN_nasecinnosti.html&men1=1&sid=110
- 20) O společnosti - EUROVIA SK, a.s.. Úvod - EUROVIA SK, a.s. [online]. Copyright © 2019 EUROVIA SK, a.s. [cit. 29.03.2021]. Dostupné z: <https://eurovia.sk/o-spolocnosti/>
- 21) EUROVIA SK, a.s. - historický názov: EUROVIA - Cesty, a.s. - zisk, tržby, hospodárske výsledky a účtovné závierky. Finančné a právne dáta o firmách na jednom mieste | FinStat.sk [online]. Dostupné z: <https://finstat.sk/31651518>
- 22) STRABAG s.r.o. - historický názov: ILBAU s.r.o. - zisk, tržby, hospodárske výsledky a účtovné závierky. Finančné a právne dáta o firmách na jednom mieste | FinStat.sk [online]. Dostupné z: <https://finstat.sk/17317282>
- 23) SYNEK, Miloslav, Helena SEDLÁČKOVÁ, Hana VÁVROVÁ a Vysoká škola ekonomická v Praze. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. Praha: Oeconomica, 2007, p. 22. ISBN 978-80-245-1212-9.

- 24) REŽŇÁKOVÁ, Mária. Řízení platební schopnosti podniku. Praha: Grada, 2010. s. 92. ISBN 978-80-247-3441-5.
- 25) WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. Praha: Grada, 2009, p. 17. ISBN 978-80-247-2924-4.
- 26) Štátnu podporu využila štvrtina stavebných firiem. Ujal sa najmä kurzarbeit. ASB.sk | odborný portál | architektúra, stavebníctvo, biznis [online]. Copyright © JAGA GROUP, s.r.o. Všetky práva vyhradené. [cit. 10.05.2021]. Dostupné z: <https://www.asb.sk/biznis/stavebne-podnikanie/statnu-podporu-vyuzila-stvrtina-stavebnych-firiem-ujal-sa-najma-kurzarbeit>
- 27) PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. Praha: Linde, 2009, p. 13. ISBN 978-80-86131-85-6.
- 28) KOČMANOVÁ, Alena, Jiří HŘEBÍČEK a Marie DOČEKALOVÁ. Měření podnikové výkonnosti. Brno: Littera, 2013, viii, 252 s. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-85763-77-5.

ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK

a. s.	Akciová spoločnosť
ČPK	Čistý pracovný kapitál
ČPPF	Čisté peňažne pohľadávkové fondy
DFM	Dlhodobý finančný majetok
DNM	Dlhodobý nehmotný majetok
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
EBIT	Výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi
EAT	Výsledok hospodárenia po zdanení
KFM	Krátkodobý finančný majetok
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
ROI	Rentabilita investícií
ROS	Rentabilita tržieb
s. r. o.	Spoločnosť s ručením obmedzeným
VH	Výsledok hospodárenia

ZOZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKOV

Obrázok 1: Porterova analýza piatich síl.....	25
Obrázok 2: Model 7S	27
Obrázok 3: SWOT analýza	28
Obrázok 4: Logo Doprastav	47
Obrázok 5: Organizačná štruktúra	49

ZOZNAM POUŽITÝCH ROVNÍC

Rovnica 1: Absolútna zmena	29
Rovnica 2: Relatívna zmena.....	29
Rovnica 3: Vertikálna analýza.....	30
Rovnica 4: Čistý pracovný kapitál - manažérsky spôsob.....	30
Rovnica 5: Čistý pracovný kapitál - investorský spôsob.....	30
Rovnica 6: Čisté pohotové prostriedky	31
Rovnica 7: Čistý peňažne-pohl'adávkový finančný fond	31
Rovnica 8: Bežná likvidita	32
Rovnica 9: Pohotová likvidita.....	32
Rovnica 10: Okamžitá likvidita	33
Rovnica 11: Celková zadlženosť.....	33
Rovnica 12: Dlhodobá zadlženosť.....	34
Rovnica 13: Bežná zadlženosť	34
Rovnica 14: Dlhodobé krytie aktív.....	34
Rovnica 15: Dlhodobé krytie stálych aktív.....	34
Rovnica 16: Koefficient samofinancovania.....	35
Rovnica 17: Úrokové krytie	35
Rovnica 18: Obrat celkových aktív	35
Rovnica 19: Obrat stálych aktív	36
Rovnica 20: Obrat zásob	36
Rovnica 21: Doba obratu zásob.....	36
Rovnica 22: Doba obratu pohľadávok.....	37
Rovnica 23: Doba obratu krátkodobých záväzkov.....	37
Rovnica 24: Rentabilita investícií.....	37
Rovnica 25: Rentabilita vlastného kapitálu.....	38
Rovnica 26: Rentabilita tržieb	38
Rovnica 27: Produktivita práce z pridanej hodnoty	39
Rovnica 28: Mzdová produktivita.....	39
Rovnica 29: Nákladovosť výnosov	39
Rovnica 30: Materiálová náročnosť výnosov	39
Rovnica 31: Index bonity	40
Rovnica 32: Altmanov model.....	42
Rovnica 33: Index IN05	42
Rovnica 34: Taflerov bankrotný model.....	43
Rovnica 35: Bilančná analýza I	44
Rovnica 36: Celkový ukazovateľ stability	44
Rovnica 37: Celkový ukazovateľ likvidity.....	45
Rovnica 38: Celkový ukazovateľ aktivity.....	45
Rovnica 39: Celkový ukazovateľ rentability	45
Rovnica 40: Bilančná analýza II.....	46

ZOZNAM POUŽITÝCH TABULIEK

Tabuľka 1 – Súvaha	17
Tabuľka 2- Výkaz ziskov a strát.....	21
Tabuľka 3 - Výkaz cash-flow	22
Tabuľka 4 - Hospodárske výsledky STRABAG SK, a. s.....	51
Tabuľka 5- Hospodárske výsledky Eurovia SK, a. s.	51
Tabuľka 6- Konkurenti	52
Tabuľka 7: Horizontálna analýza aktív	53
Tabuľka 8: Horizontálna analýza pasív.....	55
Tabuľka 9: Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.....	58
Tabuľka 10: Vertikálna analýza aktív	60
Tabuľka 11: Vertikálna analýza pasív	62
Tabuľka 12: Analýza rozdielových ukazovateľov	64
Tabuľka 13: Bežná likvidita.....	65
Tabuľka 14: Pohotovú likvidita	66
Tabuľka 15: Okamžitú likvidita	67
Tabuľka 16: Celková zadlženosť.....	67
Tabuľka 17: Dlhodobá zadlženosť	68
Tabuľka 18: Bežná zadlženosť	68
Tabuľka 19: Dlhodobé krytie aktív	69
Tabuľka 20: Dlhodobé krytie stálych aktív	70
Tabuľka 21: Koeficient samofinancovania.....	70
Tabuľka 22: Úrokové krytie	71
Tabuľka 23: Obrat celkových aktív	71
Tabuľka 24: Obrat stálych aktív	72
Tabuľka 25: Obrat zásob	72
Tabuľka 26: Doba obratu pohľadávok.....	73
Tabuľka 27: Doba obratu krátkodobých záväzkov	73
Tabuľka 28: Doba obratu zásob	74
Tabuľka 29: ROI.....	75
Tabuľka 30: ROE	75
Tabuľka 31: ROS.....	76
Tabuľka 32: Produktivita z pridanej hodnoty	77
Tabuľka 33: Mzdová produktivita.....	77
Tabuľka 34: Nákladovosť výnosov	77
Tabuľka 35: Materiálová náročnosť výnosov	78
Tabuľka 36: Index bonity	79
Tabuľka 37: Kralickov quick test.....	80
Tabuľka 38: Altmanov index finančného zdravia	82
Tabuľka 39: IN05.....	83
Tabuľka 40: Taflerov bankrotný model	85
Tabuľka 41: Bilančná analýza I	86
Tabuľka 42: Bilančná analýza II.....	87
Tabuľka 43: SWOT analýza	94
Tabuľka 44: Súhrnné porovnanie výsledkov spoločností.....	96

Tabuľka 45: Doba obratu pohľadávok v Doprastave	99
Tabuľka 46: Faktoring v Slovenskej Sporiteľni	100
Tabuľka 47: Zmena okamžitej likvidity	101
Tabuľka 48: Zmena celkovej zadlženosti	102
Tabuľka 49: Zmena bežnej zadlženosti	102
Tabuľka 50: Dopad preddavkov na výsledok hospodárenia	103
Tabuľka 51: Dopad preddavkov na rentability	103
Tabuľka 52: Dopad "zádržného" na výsledok hospodárenia.....	105
Tabuľka 53: Dopad "zádržného" na rentability.....	105

ZOZNAM POUŽITÝCH GRAFOV

Graf 1 – Podiel aktív na celkových aktívach	55
Graf 2 – Podiel pasív na celkových pasívach.....	57
Graf 3: Vývoj výsledku hospodárenia v rokoch 2015-2020	60
Graf 4: Vývoj podielu aktív	62
Graf 5: Vývoj podielu pasív	64
Graf 6: Index Bonity	79
Graf 7: Kralickov quick test	81
Graf 8: Altmanov index finančného zdravia	82
Graf 9: IN05	84
Graf 10: Taflerov bankrotný model.....	85
Graf 11: Bilančná analýza I	87
Graf 12: Bilančná analýza II.....	88

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha 1 : Aktíva spoločnosti Doprastav, a. s, za obdobie 2015 - 2020.....	I
Príloha 2: Pasíva v spoločnosti Doprastav, a. s, za obdobie 2015 - 2020	III
Príloha 3: Výkaz ziskov a strát spoločnosti Doprastav, a. s, za obdobie 2015 - 2020.....	V

Príloha 1 : Aktíva spoločnosti Doprastav, a. s, za obdobie 2015 - 2020

Aktíva		2020	2019	2018	2017	2016	2015
	Spolu majetok	209 561	211 948	224 915	201 304	194 559	211 141
A	Neobežný majetok	34 226	34 504	34 013	28 434	31 670	35 924
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	16	25	27	49	78	44
1.	Aktivované náklady na vývoj						
2.	Softvér	16	5	20	49	69	36
3.	Oceniteľné práva						
4.	Goodwill						
5.	Ostatný DNM						
6.	Obstarávaný DNM		20	7		9	8
7.	Poskytnuté preddavky na DNM						
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	20 853	21 473	21 112	17 548	20 432	23 880
1.	Pozemky	10 076	10 800	9 307	3 672	4 783	5 456
2.	Stavby	1 699	2 424	3 020	4 142	6 078	7 476
3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	8 860	7 799	8 322	7 927	9 116	8 123
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov						
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá						
6.	Ostatný DHM	60	60	60	72	72	72
7.	Obstarávaný DHM	160	390	404	1 734	383	785
8.	Poskytnuté preddavky na DHM						1 969
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku						
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	13 356	13 006	12 875	10 838	11 160	11 999
1.	Podielové cenné papiere a podiely	12 122	11 772	11 622	9 327	9 316	8 976
2.	Podielové cenné papiere a podiely s podielovou účasťou	1 235	1 235	1 235	1 235	1 612	2 798
3.	Ostatné realizovateľné cenné papiere a podiely			18	226	226	226
4.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok				50	5	
B.	Obežný majetok	171 590	173 282	190 255	171 817	162 515	175 110
B.I.	Zásoby	4 977	5 519	6 803	4 361	5 083	4 823
1.	Materiál	4 890	5 439	6 633	4 166	5 083	4 823
2.	Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	88	79	170	195		
3.	Výrobky						
4.	Zvieratá						
5.	Tovar						
6.	Poskytnuté preddavky na zásoby						
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	33 686	42 260	47 641	55 214	40 665	28 602
1.	Pohľadávky z obch. styku	18 994	28 094	28 275	34 580	37 923	24 316
1.a.	Pohľadávky z obch. styku voči prepojeným účtovným jednotkám	4 443	4 626	4 898	4 856	5 292	127
1.b.	Ostatné pohľadávky z obch. styku	14 551	23 467	23 377	29 724	32 631	24 188

2.	Iné pohľadávky	8 141	7 040	11 008	12 872	2 635	4 148
3.	Odložená daňová pohľadávka	6 551	7 127	8 358	7 763	107	138
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	91 096	85 494	88 156	76 913	97 095	107 901
1.	Pohľadávky z obch. styku	71 322	71 888	80 745	71 009	72 386	99 638
1.a.	Pohľadávky z obch. styku voči prepojeným účtovným jednotkám	2 540	3 328	2 836	1 765	1 657	6 520
1.b.	Pohľadávky z obch. styku v rámci podielovej účasti	13	14	22	27	37	57
1.c.	Ostatné pohľadávky z obch. styku	68 770	68 546	77 887	69 217	70 693	93 061
2.	Čistá hodnota zákazky	16 052	7 357	4 074	3 479	23 128	7 528
3.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu			42		19	
4.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám						13
5.	Daňové pohľadávky a dotácie	472	654	1 178	1 524	-431	-686
6.	Iné pohľadávky	3 249	5 595	2 118	902	1 992	1 228
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok						
B.V.	Finančné účty	41 831	40 010	47 655	35 329	19 672	33 784
1.	Peniaze	88	127	141	133	160	245
2.	Účty v bankách	41 743	39 883	47 515	35 196	19 513	33 539
C.	Časové rozlíšenie	3 745	4 162	647	1 053	374	107
1.	Náklady budúcich období dlhodobé	1 679	84	248	86	0	4
2.	Náklady budúcich období krátkodobé	1 652	3 965	370	967	346	93
3.	Príjmy budúcich období dlhodobé						
4.	Príjmy budúcich období krátkodobé	414	113	30		27	11

Príloha 2: Pasíva v spoločnosti Doprastav, a. s, za obdobie 2015 - 2020

Pasíva		2020	2019	2018	2017	2016	2015
	Spolu vlastné imanie a záväzky	209 561	211 948	224 915	201 304	194 559	211 141
A.	Vlastné imanie	110 041	107 146	102 314	86 462	56 655	42 005
A.1.	Základné imanie	22 183	22 183	22 183	22 165	22 183	34 282
1.	Základné imanie	22 183	22 183	22 183	22 183	22 183	34 282
2.	Zmena základného imania						
3.	Pohľadávky za upísane vlastné imanie				-17		
A.II.	Emisné ážio						
A.III.	Ostatné kapitálové fondy						
A.IV.	Zákonné rezervné fondy	4 784	4 784	4 784	4 784	4 784	6 856
A.V.	Ostatné fondy zo zisku						
A.VI.	Oceňovacie rozdiely z precenenia						
A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	80 179	75 347	59 513	29 688	15 038	-14 390
1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	80 179	75 347	59 513	29 688	15 038	
2.	Neuhradená strata minulých rokov						-14 390
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účt. obdobie po zdanení	2 895	4 833	15 834	29 824	14 651	15 256
B.	Záväzky	99 478	104 680	122 504	114 773	137 758	168 897
B.I.	Dlhodobé záväzky	29 749	29 365	14 904	18 675	18 115	18 374
1.	Dlhodobé záväzky z obch. styku	27 268	28 582	13 958	17 264	16 325	16 154
1.a.	Záväzky z obch. styku voči prepojeným účtovným jednotkám	1 795	1 433	808	494	351	361
1.b.	Záväzky z obch. styku v rámci podielovej účasti			1	2	5	7
1.c.	Ostatné záväzky z obch. styku	25 473	27 149	13 150	16 768	15 970	15 786
2.	Záväzky zo sociálneho fondu	788	770	813	846	815	799
3.	Iné dlhodobé záväzky	1 693	14	27	458	868	1 283
4.	Odložený daňový záväzok		0	106	107	107	138
B.II.	Dlhodobé rezervy	3 724	3 376	5 700	16 800	15 918	15 477
1.	Zákonné rezervy						
2.	Ostatné rezervy	3 724	3 376	5 700	16 800	15 918	15 477
B.III.	Dlhodobé bankové úvery		649		1 350	3 522	5 259
B.IV.	Krátkodobé záväzky	61 705	68 125	96 905	72 294	94 309	116 278
1.	Krátkodobé záväzky z obch. styku	48 512	51 431	68 679	52 239	80 037	96 878
1.a.	Záväzky z obch. styku voči prepojeným účtovným jednotkám	4 487	5 077	2 356	2 327	699	1 312
1.b.	Záväzky z obch. styku v rámci podielovej účasti	788	1 096	590	151	435	479
1.c.	Ostatné záväzky z obch. styku	43 236	45 258	65 733	49 762	78 903	95 087
2.	Čistá hodnota zákazky	7 390	10 756	22 932	14 566	10 292	15 612
3.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	5	5	7	355	123	
4.	Záväzky voči zamestnancom	1 276	1 311	1 286	1 264	1 283	1 328

5.	Závazky zo sociálneho poistenia	795	795	772	749	752	785
6.	Daňové záväzky a dotácie	2 930	2 852	2 666	2 632	1 319	803
7.	Iné záväzky	796	976	563	489	504	872
B.V.	Krátkodobé rezervy	4 300	3 814	3 634	4 288	4 109	4 277
1.	Zákonné rezervy	1 240	1 317	1 309	1 445	1 377	1 271
2.	Ostatné rezervy	3 060	2 497	2 325	2 843	2 732	3 006
B.VI.	Bežné bankové úvery		-649	1 366	1 366	1 785	9 232
B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci						
C.	Časové rozlíšenie	42	122	97	69	146	240
1.	Výdavky budúcich období dlhodobé						
2.	Výdavky budúcich období krátkodobé	2	3	65	2	0	6
3.	Výnosy budúcich období dlhodobé	28	20	25	2	2	2
4.	Výnosy budúcich období krátkodobé	13	98	7	65	144	232

Príloha 3: Výkaz ziskov a strát spoločnosti Doprastav, a. s. za obdobie 2015 - 2020

Výkaz ziskov a strát		2020	2019	2018	2017	2016	2015
*	Čistý obrat	206 954	211 949	253 370	298 624	296 239	320 633
**	Výnosy z hosp. činnosti spolu	212 641	218 264	264 572	313 772	306 836	337 504
I.	Tržby z predaja tovaru	37		36	396	428	25
II.	Tržby z predaja vlastných výrobkov	9 074	12 999	8 690	11 637	7 774	5 783
III.	Tržby z predaja služieb	197 843	198 950	244 643	286 592	288 037	314 826
IV.	Zmena stavu vnútroorganizačných zásob	8	-91	- 25	195		-129
VI.	Aktivácia	-791	420	1 160	-955	626	1 901
Vi.	Tržby z predaja DNM, DHM a materiálu	4 207	4 151	3 071	13 207	6 366	9 155
VII.	Ostatné výnosy z hosp. činnosti	2 263	1 835	6 996	2 702	3 606	5 943
**	Náklady na hosp. činnosť	208 951	211 847	249 383	292 440	291 491	321 181
A.	Obstaranie predaného tovaru	19		34	360	383	19
B.	Spotreba materiálu, energie	35 386	40 810	47 045	50 451	50 067	61 282
C.	Opravné položky k zásobám					-50	-34
D.	Služby	135 935	141 176	175 949	207 050	197 296	217 656
E.	Osobné náklady	27 611	26 690	28 096	30 286	28 438	27 886
E.1.	Mzdové náklady	19 523	18 838	20 193	21 637	20 689	20 282
2.	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	62	62	68	74	74	74
3.	Náklady na sociálne poistenie	6 998	6 689	6 871	7 491	6 860	6 848
4.	Sociálne náklady	1 029	1 102	964	1 084	815	683
F.	Dane a poplatky	325	375	387	542	622	559
G.	Odpisy a opravné položky k DNM	1 839	2 445	1 213	2 820	3 902	4 163
G.1.	Odpisy DNM a DHM	1 839	2 445	2 272	3 246	4 212	4 159
2.	Opravné položky k DNM a DHM			-1059	-425	-310	5
H.	Zostatková cena predaného DNM a DHM	2 604	2 294	3 264	4 236	2 903	5 220
I.	Opravné položky k pohľadávkam	-2 915	-2 898	-2 925	-904	-1 463	3 387
J.	Ostatné náklady na hosp. činnosť	8 149	955	-3 682	-2 402	9 392	1 044
****	Výsledok hospodárenia z hosp. činnosti	3 689	6 417	15 189	21 332	15 346	16 323
*	Pridaná hodnota	34 831	30 292	31 475	40 003	49 170	43 483
**	Výnosy z finančnej činnosti	4 310	1 565	1 842	3 295	2 083	5 672
VIII.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov		0	300	380		
IX.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	448	35	274	526	620	56
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku						
XI.	Výnosové úroky	210	216	230	199	291	126
XII.	Kurzové zisky	3 888	1 549	1 103	2 053	1 290	5 680
XIII.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátov						
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	-236	-235	-64	137	-118	-190
**	Náklady na finančnú činnosť	4 529	2 008	1 714	2 451	2 767	6 677

K.	Predané cenné papiere a podiely		18	208	4 119		
L.	Náklady na krátkodobý finančný majetok						
M.	Opravné položky k finančnému majetku	31	-47		-3 739	860	19
N.	Nákladové úroky	32	21	26	36	66	111
O.	Kurzové straty	4 186	1 688	1 185	1 727	1 546	6 138
P.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na deriváty						
Q.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	280	328	295	308	294	409
***	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-219	-443	129	845	-683	-1 005
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	3 470	5 974	15 318	22 177	14 663	15 318
R.	Daň z príjmov	575	1 141	-516	-7 647	12	62
R.1.	Daň z príjmov splatná		16	80	9	12	62
2.	Daň z príjmov odložená	575	1 126	-596	-7 656		
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	2 895	4 833	15 834	29 824	14 651	15 256